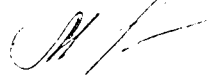


0-797347

На правах рукописи



КЛЕВЦОВ ВИТАЛИЙ ВЛАДИМИРОВИЧ

**ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В МЕХАНИЗМЕ ЖИЛИЩНОГО
ФИНАНСИРОВАНИЯ: ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ, ПРАКТИКА**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
доктора экономических наук

Москва - 2012

Работа выполнена на кафедре Управление интеллектуальными ресурсами федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Московский государственный университет экономики, статистики и информатики (МЭСИ)».

Научный консультант

Тихомирова Наталья Владимировна
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты

Новичков Андрей Викторович
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры Политической экономики и
международных экономических отношений
Российского государственного социального
университета

Портной Михаил Анатольевич
доктор экономических наук, профессор,
зав. отделом внешнеэкономических исследований
Института США и Канады Российской Академии
Наук

Хоминич Ирина Петровна
доктор экономических наук, профессор,
зав. кафедрой Страхования и актуарных расчетов
Российского экономического университета
им. Г.В. Плеханова

Ведущая организация:

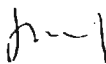
Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего
профессионального образования
«Южный федеральный университет»

Защита состоится «14» июня 2012г. в 12.00 на заседании диссертационного совета Д 212.151.03 в МЭСИ по адресу: 119501, г.Москва, ул. Нежинская, д.7.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке МЭСИ.

Автореферат разослан «14» мая 2012 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета Д 212.151.03,
доктор экономических наук, профессор



В.И. Кузнецов

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000795861

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В соответствии с Концепцией долгосрочного развития РФ на период до 2020 года (далее – Концепция), на одно из первых мест выдвигаются задачи достижения устойчивого повышения благосостояния населения, развития человеческого потенциала через системные преобразования, среди которых те, что улучшают качество социальной среды и условий жизни людей. Создание безопасной и комфортной среды обитания и жизнедеятельности человека, обеспечение возможностей для территориальной мобильности населения определены в Концепции как результаты жилищной политики, цель которой состоит в повышении доступности жилья, а задачами, обеспечивающими ее реализацию, являются, в том числе, развитие ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) и рынка ипотечных ценных бумаг.

О приоритетности задачи повышения доступности жилья, развития накопительно-ипотечных механизмов и улучшения жилищных условий населения на этой основе, отмечалось и в Послании Президента Федеральному Собранию от 22.12.2011 г.

Вместе с тем, развитие в XX в. ипотечного жилищного кредитования стимулировало мировой финансовый кризис конца первого десятилетия XXI в., который, по сути, «тестирует» национальные экономики и инструменты решения различных социально-экономических задач на конкурентоспособность. Проверке кризисом подверглись также масштабируемые и адаптируемые экономиками различных стран институты ИЖК, другие инструменты жилищного финансирования, демонстрирующие свою слабость или силу противостояния натиску кризисной «инфекции» через эффективность механизма жилищного финансирования (ИЖФ).

К решению народнохозяйственной задачи повышения жилищной обеспеченности населения в России проявлен значительный интерес со стороны различных исследователей, государства, коммерческих и некоммерческих организаций, а в качестве инструмента улучшения жилищных условий населения в Концепции и Стратегии развития ИЖК в РФ до 2030 г. декларировано использование ИЖК, других инструментов жилищного финансирования.

Свертывание программ бесплатного предоставления жилья и переход к иным механизмам (при совместном участии редистрибутивных и рыночных источников финансирования) обострило необходимость повышения жилищной обеспеченности населения. Ипотечное кредитование как источник финансирования жилищного строительства оказывает существенное влияние на стимулирование спроса на жилье со стороны населения

путем формирования дополнительных возможностей для приобретения, что играет решающую роль в улучшении его благосостояния. Несмотря на создание основ функционирования жилищного рынка, доступность приобретения, строительства и найма жилья с использованием рыночных механизмов остается низкой вследствие недостаточного развития институтов долгосрочного жилищного кредитования, инфраструктуры жилищного рынка, высокого уровня рисков и транзакционных издержек на ипотечном рынке. Печальный опыт обрушения некогда казавшейся одной из самых устойчивых и эффективных американской системы ипотечного жилищного кредитования (СИДЖК), нарастание нестабильности, охватившей многие страны мира, с одной стороны, отодвигает решение задачи формирования рынка доступного жилья, с другой - акцентирует внимание на потребности в тщательно обоснованном системном решении поставленной задачи. Курс социально-экономической политики России базируется на таких ее элементах как институты, инвестиции, инновации, инфраструктура¹, составляющих в современных условиях теоретико-методологическую базу ИЖК.

Однако до настоящего времени планы государства по развертыванию в стране СИДЖК, ориентированной на массовую, а значит, доступную ипотеку, не реализовались. Этому не способствовали ни финансовая и техническая помощь из-за рубежа в период 1992-2003 гг., ни последующее формирование контуров рынка стратегических программно-проектных инвестиций.

Вышеизложенное свидетельствует об актуальности темы работы, предопределяет необходимость проведения комплексного исследования теоретических, методологических и практических аспектов в области ИЖК, которому в России определена ведущая роль в решении задачи повышения жилищной обеспеченности населения.

Степень научной разработанности проблемы. Недвижимость как социально-экономическое благо, выстраивающее вокруг себя проблемы финансово-кредитной природы, стала объектом изучения таких исследователей, как А.Н.Асаул, И.Т.Балабанов, И.А.Бланк, Е.С.Заварина, Л.Л.Игонина, А.Н.Крутик, А.В.Новичков, Н.А.Садовникова, Е.И.Тарасевич, Т.С.Хачатуров, И.П.Хоминич и др.

Исследованию ипотечного кредитования преимущественно на микроуровне посвящены работы Н.И.Валенцевой, О.И.Лаврушина, И.В.Ларионовой, Г.Г.Коробовой, Г.С.Пановой, В.А.Савиновой. Проблемам потенциальной способности ИЖК конструи-

¹ Распоряжение Правительства Российской Федерации № 1662-р от 17.11.2008 г. «О Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года».

ровать целостность в форме ипотечной системы или ипотечного комплекса, посвящены труды И.Т.Балабанова, Д.З.Вагаповой, А.Г.Грязновой, И.В.Довдijenко, В.В.Иванова, А.Г.Ивасенко, А.Б.Копейкина, Н.Б.Косаревой, В.А.Кудрявцева, В.И.Лимаренко, М.П.Логинова, М.В.Павловой, Н.С.Пастуховой, Е.П.Покопцевой, В.Н.Пономарева, И.А.Разумовой, Н.Н.Рогожиной, В.В.Смирнова, А.Н.Ужегова, Г.А.Цылиной, В.З.Черняка, В.В.Шахова, Н.А.Щербаковой.

Изучением теоретико-методологических оснований ипотечных процессов и механизмов их регулирования, страновых и региональных особенностей занимались российские исследователи Т.А.Акулова, А.Н.Асаул, Г.Н.Белоглазова, О.С.Белокрылова, А.Г.Богданов, Ш.М.Валитов, Н.В.Вишняков, З.Л.Гарипова, Ю.В.Головин, Г.В.Гудименко, И.В.Довдijenко, В.В.Есипова, В.В.Иванов, А.Г.Ивасенко, Ю.Б.Ильина, В.Н.Кабанов, Е.Г.Кириченко, С.В.Козлова, С.С.Колобов, Н.Б.Косарева, Т.Г.Краснова, Ю.С.Крупнов, В.А.Кудрявцев, В.Е.Кудрявцева, О.И.Лаврушин, Л.Б.Лазарова, В.И.Лимаренко, О.В.Литвинова, М.П.Логинов, Н.М.Макаренков, И.В.Мусина, С.И.Мутовин, Р.А.Нугаев, И.В.Павлова, С.М.Печатникова, В.М.Полтерович, М.А.Портной, Е.В.Привалова, И.А.Разумова, Н.Н.Рогожина, М.В.Романова, Л.И.Рябченко, В.А.Савинова, В.И.Самаруха, Е.А.Семенова, Д.А.Сергеев, В.В.Смирнов, В.Н.Соколов, О.Ю.Старков, А.Н.Ужегов, С.В.Федорова, Н.Е.Фролов, Г.А.Цилина, Е.В.Черных, Т.В.Шалыгина, В.И.Яхимович и др. Данные вопросы рассматривают и зарубежные авторы: Ч.Грант, Дж.Кифф, М.Ли, Дж.Куммингс, Р.Страйк, Б.Фергюсон, Ф.Фабоцци и др.

Несмотря на значительное количество теоретических и прикладных исследований в указанных областях, проблемам развития ИЖК как элемента МЖФ и секторного расширения жилищного рынка на этой основе, согласованности жилищной и финансово-кредитной политики государства, практически не уделялось серьезного внимания. Это приводит к тому, что решение задачи повышения национальной жилищной обеспеченности населения, находящееся в плоскости функционирования финансового и реального секторов экономики, в условиях инновационного развития России приобретает большую актуальность вследствие ставшей уже перманентной для экономической системы России низкой доступности жилья для большинства домохозяйств. Для решения выявленных проблем необходимо проведение научных исследований ИЖК в составе МЖФ в его способности обеспечить секторное расширение рынка жилья.

Целью исследования является разработка теоретических, методологических и организационно-управленческих основ ИЖК, и создание концепции ее развития, обеспечивающей повышение национальной жилищной обеспеченности населения.

Цель работы обусловила необходимость постановки и решения следующих задач:

- 1) исследовать особенности ИЖК в современных условиях и его роль в решении задачи повышения жилищной обеспеченности населения;
- 2) разработать структуру механизма жилищного финансирования, идентифицировать в нем роль ипотечного кредитования;
- 3) систематизировать и развить теоретические положения повышения жилищной обеспеченности населения за счет развития обновленного ИЖК в составе МДФ, а также секторного расширения жилищного рынка и согласованной жилищной и финансово-кредитной политики государства на этой основе;
- 4) разработать организационно-экономические основы формирования СИЖК; с учетом реализации ИЖК своих системообразующих свойств, раскрыть качественные характеристики базовых моделей СИЖК, их аппаратно-инструментальный потенциал; идентифицировать подмодели СИЖК, особенности реализации и выявить существование в них признаков финансово-кредитных пирамид;
- 5) выявить и раскрыть особенности российской модели СИЖК, исследовать условия ее функционирования, разработать типологию СИЖК для обеспечения учета территориальных условий их функционирования и эффективного управления на этой основе;
- 6) провести оценку факторного ипотечного потенциала, разработать модель управления развитием ИЖК, ориентированную на повышение жилищной обеспеченности населения;
- 7) сформировать методическое обеспечение преобразований ИЖК, обосновать инструменты расширения адресности в решении задачи обеспечения жильем населения;
- 8) научно обосновать систему мероприятий, направленных на развитие ИЖК и МДФ на национальном и региональном уровнях.

Объектом исследования выступает ипотечное жилищное кредитование в его способности обеспечить секторное расширение жилищного рынка.

Предметом исследования являются процессы и тенденции, сопровождающие развитие ипотечного жилищного кредитования.

Теоретическую основу диссертации составили научные труды отечественных и

зарубежных авторов по исследуемой и смежной проблемам в области экономической теории, институциональной экономики, финансов и кредита, жилищной экономики, социологии, менеджмента, статистики, гражданского и финансового права и др.

Методологическая база исследования основана на общенаучных и специальных методах и приемах научного познания: анализ и синтез, индукция и дедукция, конкретизация и абстрагирование, соотношение общего, особенного и единичного, метод системного подхода, исторической и логической оценки экономических явлений.

В работе использованы статистические методы индексного, корреляционного, регрессионного, кластерного и факторного анализа, методы исследования рядов динамики и прогнозирования, а также табличные и графические приемы визуализации статистических данных.

Логика исследования состоит в *движении от* раскрытия современных особенностей и конструирования теоретико-методологической базы ИЖК через системное исследование варибельности его роли в МЖФ и цикле деловой активности, к *формированию методического обеспечения* преобразований ИЖК в России. *В конечном итоге, к научному обоснованию системы мероприятий, направленных на развитие ИЖК и МЖФ*, и представлению алгоритма решения задачи повышения жилищной обеспеченности населения на этой основе. Это позволило осуществить разработку комплексного подхода к решению этой задачи за счет последовательного перехода от *сущностно-аналитического уровня исследования* институционально-структурных особенностей функционирования ИЖК в экономических системах мира к *модельному*, обеспечивающему возможность выявления необходимых институциональных преобразований, с целью уменьшения ограничений, накладываемых финансовой структурой экономики России.

Информационно-эмпирическая и нормативно-правовая база исследования построена на фактах логического, историко-событийного, научно-исторического и статистического характера, а также нормативно-правовых документах и данных Правительства РФ, Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, Банка России, Федеральной службы государственной статистики, Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК), Агентства по реструктуризации ипотечных жилищных кредитов (АРИЖК), Ассоциации российских банков, Фонда «Институт экономики города», Европейской ипотечной ассоциации, ипотечных специализированных организаций и коммерческих банков, материалах монографий, научных докладов, дис-

сертаций, отчетов по научно-исследовательским работам, научных и научно-практических конференций и семинаров, периодической печати, сайтов сети Интернет и т.д.

Научная новизна исследования состоит в научном обосновании концепции развития ИЖК, идентифицируемого в составе МЖФ, разработанной на основе институциональной теории.

Концепция включает в себя следующие элементы научной новизны:

1. Обоснован новый подход к понятию «ипотечное жилищное кредитование», который состоит в агрегировании систематизированных автором и связанных между собой, но детерминированных разными уровнями методологического анализа результирующей, системообразующей, процессно-комбинаторной, комбинаторно-модифицирующей концепций ИЖК.

Выявлены и раскрыты особенности ипотечного жилищного кредитования:

- формирует многоинституциональные дифференцированные отношения и многоуровневые связи между сферами материального производства, обращения и потребления по линии движения ипотечного капитала;
- выступает объектом государственного управления и инструментом повышения доступности жилья;
- является фактором согласования жилищной и финансово-кредитной политики государства;
- детерминирует формирование потребительского, инвестиционного, спекулятивного мотивов у экономических субъектов и синтеза инструментов жилищного финансирования;
- выступает ресурсным обеспечением финансово-кредитных схем приобретения жилья.

Такой подход способствует устранению фрагментарности исследований проявлений сущности ипотечного жилищного кредитования.

2. Доказано, что для преодоления ограниченности бюджетного финансирования приобретения жилья необходима гармонизация рыночного и государственного регулирования источников его приобретения, обеспечиваемая за счет присущих ИЖК системообразующих свойств на основе стратегических программно-проектных, кредитно-финансовых и финансово-обеспечивающих интеграций субъектов ИЖК, результирующих формирование СИЖК, способной конструировать благоприятные для экономики траектории развития на основе инновационно-инвестиционной составляющей.

Обосновано, что в современных условиях ИЖК обеспечивает инвестиционную поддержку более гибким механизмам приобретения жилья, образованным за счет синтеза инструментов жилищного финансирования – финансово-кредитным схемам, эластичность которым придают лежащие в их основе финансовые инструменты, инкубируемые макро-системой «финансовый сектор - реальный сектор».

3. Разработана новая структура механизма жилищного финансирования. В отличие от существующей интерпретации его как совокупности долгосрочного ИЖК, кредитования банками жилищного строительства, государственной бюджетной поддержки приобретения жилья населением, он представлен в виде определенной системы: цели, задачи, принципы, функции (методологический элемент), методы, методики, соответствующие инструменты (инструментальный элемент) и субъекты, объекты, инфраструктура (институционально-структурный элемент). Такой подход способствует разработке теоретической и методологической базы решения задачи повышения жилищной обеспеченности населения, снижает недостаточную способность ИЖК решать эту задачу.

4. Для обеспечения в процессе реализации программ ипотечного жилищного кредитования гибкого подхода к разным социально-экономическим группам населения, обосновано модельное представление ИЖК в формировании многосекторного жилищного рынка, при котором учтена специфика механизма жилищного финансирования, интеграций субъектов ИЖК и его расщепление на рыночное, социальное, государственное, государственно-частное.

Для повышения эффективности первичного рынка ИЖК, обеспечивающего баланс интересов кредиторов и заемщиков, разработаны концептуальные основы институциональной среды деятельности субъектов ИЖК, базирующиеся на: значимой роли конкуренции за инвестиционные ресурсы и конкуренции среди их поставщиков; контурном проектировании условий развития ипотечных отношений; идентификации основных элементов и общественно-профессиональных участников ИЖК, образующих его инфраструктуру; функциональном закреплении государства как участника ипотечных отношений, которое состоит в реализации методов инструментального элемента механизма жилищного финансирования.

5. На основе институционального подхода, обосновано авторское определение системы ипотечного жилищного кредитования как монетарной целостности в национальной экономической системе. В отличие от традиционных трактовок, СИЖК представлена как структурная комбинация элементов национального институционального фонда

финансово-кредитной системы (НИФФКС), денежного, кредитного и фондового секторов финансового рынка, которая обеспечивает эффективное субъектно - объектное взаимодействие по линии трансформации залога недвижимости в ипотечный актив и внедрение финансовых инноваций. Обосновано, что сущность СИЖК может быть более полно раскрыта с позиции двойственного характера ее природы: объективности, так как в основе лежат финансы и кредит, активизирующие осуществление воспроизводственных процессов, а сама СИЖК формируется с учетом требований объективных экономических законов; субъективности, поскольку проектируется государством для реализации закрепленных социально-экономической политикой целей и задач на конкретном этапе развития. Такой подход к рассмотрению СИЖК позволил научно обосновать ее место и роль в экономической системе страны.

Определено, что процесс познания эволюции экономического института ипотеки при институционально-структурном и институционально-ресурсном подходах выступает в качестве гносеологического императива образования подмоделей СИЖК. Доказано, что через подмодели СИЖК реализуется аппаратно-инструментальный потенциал базовых моделей СИЖК. Выявлены и раскрыты особенности подмоделей СИЖК в зависимости от НИФФКС, ориентирующего экономическую систему на экзо-, эндогенное или смешанное финансирование.

На основе конкретно-исторического анализа доказано, что любой модели СИЖК имманентна многоярусность и черты кредитно-финансовых пирамид. Обосновано, что усложнение экономических отношений между субъектами ИЖК, генерация финансовых инноваций, приводит к надстраиванию к рынкам объектов реального инвестирования (жилищный рынок) рынков производных финансовых инструментов, а пренебрежение ипотечными рисками становится причиной разрушения многоярусной конструкции, верхний ярус которой образуется за счет получающей самостоятельное движение формы ссудного капитала – многоуровневого оборота денежного капитала в виде производных ипотечных ценных бумаг.

6. Расширено представление о российской модели системы ипотечного жилищного кредитования, которая учитывает наличие накопительно-ипотечных механизмов, реализуемых посредством кооперативных форм инвестиционной деятельности в сфере жилищного строительства (жилищно-строительный, жилищно-накопительный, кредитный потребительский кооперативы). Доказано, что одноуровневая и двухуровневая модели СИЖК не взаимоисключают друг друга и могут функционировать комплементарно.

но, расширяя арсенал инструментов улучшения жилищных условий населения, достраивая друг друга для обеспечения устойчивости, активизируют традиционные и современные инструменты жилищного финансирования, и финансовые инструменты, способствуя более эффективному их агрегированию в финансово-кредитных схемах приобретения жилья.

Разработана типология СИЖК, которая, развивая уже существующие, содержит классификационные признаки, критерии идентификации и перспективы развития для каждого типа СИЖК, диагностированные на основе институционального, системно-ситуационного, функционально-стоимостного, воспроизводственного подходов, что обеспечивает возможность учета территориальных условий их функционирования и эффективного управления развитием ИЖК на этой основе.

7. Обоснована необходимость в целях управления на национальном и региональном уровнях ипотечным жилищным кредитованием оценки факторного ипотечного потенциала (валовой региональный продукт, миграционный прирост населения, его потребительские расходы, объем выданных ипотечных жилищных кредитов и т.д.), определяющего степень его развития на этих уровнях через совокупность условий, факторов и ресурсов, рассматриваемых в эволюционном и структурно-функциональном аспектах, позволяющих представить его сложную интегральную природу.

Выявлено и раскрыто, что управление развитием ИЖК на основе предположения о его взаимосвязи и взаимообусловленности с бюджетом как источником редистрибутивных ресурсов, отражает неэффективность рыночных механизмов решать социально-экономические задачи, способствует образованию на уровне финансовой эмпирики прочных связей с компенсаторными институтами, которые на уровне финансового проектирования могут привести к закреплению неэффективных технологий ипотечного кредитования, стратегических индикаторов его функционирования, организационных структур и институциональных форм.

Для повышения эффективности программ ипотечного жилищного кредитования обосновано, что управление развитием ИЖК должно исходить из его взаимообусловленности и взаимосвязи с ипотечным капиталом, определяющим масштабы ипотеки, ее территориальные стратегии развития на основе регионализации финансовыми посредниками своей деятельности при соответствующей капитальной базе, внедрение финансовых инноваций.

8. Разработана модель управления развитием ИЖК, ориентированная на сглаживание

несбалансированности различного происхождения: потенциалов, образующих факторный ипотечный потенциал; институтов, формирующих структурно-институциональный каркас СИЖК; мер жилищной и финансово-кредитной политики государства, диагностированной на основе исследования точки равновесия на жилищном рынке.

Предложено осуществить тактическое «институциональное переформатирование» ИЖК в России, состоящее в изменении режима денежного предложения путем развития инструментов рефинансирования, внедрения норм Базельских соглашений, ориентированное на эндогенные источники финансирования экономики при синхронной реализации системы мероприятий по перезагрузке финансовых рынков (рынка ипотечных ценных бумаг – в целях активизации второго «уровня» СИЖК, других рынков – в целях снижения дефицита объектов инвестирования альтернативных жилья).

Подобная тактическая переориентация позволит устранить/снизить влияние факторов, сдерживающих рост активов банковской системы, упрочить ее ресурсную базу, сбалансировать реализацию федеральных и региональных программно-проектных жилищных инициатив, расширив адресность в решении задачи обеспечения населения жильем, способствуя, тем самым, формированию многосекторного жилищного рынка России.

Разработана стратегия развития ИЖК в рамках многоуровневой системы ипотечного жилищного кредитования с выделением трех взаимосвязанных уровней, для каждого из которых раскрыты особенности и выявлены функции: микро- (частные субъекты ИЖК), мезо- (крупные банки под контролем государства и институты развития) и макроуровень (национальный мегарегулятор), как наиболее адекватная условиям экономики России и задачам ее социально-экономического развития.

9. Разработана соответствующая национальному институциональному фонду финансово-кредитной системы России, а также условиям и целевым требованиям финансирования экономики России, модель системы ипотечного жилищного кредитования, отличительной особенностью которой является вовлечение основных звеньев финансово-кредитной системы, включая почтово-сберегательную систему, которая должна обеспечить предлагаемому к созданию Национальному ссудо-сберегательному банку как специализированному государственному институту развития различных форм ипотечного кредитования, доступ к частным клиентам. Введение нового ипотечного института ориентировано на секторное расширение жилищного рынка, когда ИЖК получает дальнейшее расширение, поддерживая устойчивость многосекторного рынка жилья.

10. Научно обоснована система мероприятий бюджетно-налоговой, денежно-кредитной, инвестиционной политики государства, выделены кластеры, составленные из регионов России, для которых предложено развитие: шаровой ипотеки, сингапурской и австралийской моделей ИЖК, в отдельных случаях - замена рыночной ипотеки в сфере жилищного строительства кооперативными формами инвестиционной деятельности. Разработанная система мероприятий направлена на развитие ипотечного жилищного кредитования и механизма жилищного финансирования на национальном и региональном уровнях.

Положения, выносимые на защиту. На защиту выносятся наиболее существенные элементы концепции развития ипотечного жилищного кредитования, идентифицируемого в составе механизма жилищного финансирования, в его способности обеспечить секторное расширение жилищного рынка.

Достоверность полученных результатов обеспечена достаточной репрезентативностью информационно-эмпирической базы, содержательным анализом выявленных фактов и закономерностей, использованием статистических методов обработки полученных эмпирических данных и программного инструментария: SPSS, Statistica, Microsoft Excel.

Обоснованность полученных результатов подтверждается: критически переработанными методологическими позициями; тщательной проработкой российских и международных нормативно-правовых и программно-проектных положений; подтверждением результатов исследования соответствующими справками о внедрении; сравнительным анализом соответствия разработанного методического обеспечения преобразований ИЖК положениям Европейской ипотечной ассоциации, Европейского совета по ипотечным ценным бумагам; обсуждением результатов на научно-практических конференциях; публикациями в научных изданиях, в том числе включенных в список ВАК Минобрнауки России.

Теоретическая значимость результатов исследования определяется приращением научных знаний в области финансов и кредита, жилищной экономики, ипотечного кредитования. Разработанные теоретические, методологические и организационно-управленческие основы ипотечного жилищного кредитования способствуют решению крупной практической проблемы роста эффективности национальной ипотеки через повышение результативности механизма жилищного финансирования.

Значимость диссертации определяется совокупностью полученных теоретических

результатов, раскрывающих условия роста эффективности национальной ипотеки и повышения на этой основе жилищной обеспеченности населения.

Полученные в ходе исследования результаты позволяют теоретически обосновать направления жилищной и финансово-кредитной политики России по развитию ипотечного жилищного кредитования как важнейшего элемента социально-экономической системы государства.

Практическая значимость диссертации. Разработана Концепция развития ИЖК в его способности обеспечить секторное расширение жилищного рынка. Применение результатов исследования в практической деятельности ведет к повышению эффективности национальной ипотеки, возникновению новой роли ИЖК, расширению адресности в решении задачи улучшения жилищных условий населения, повышению доступности жилья и жилищной обеспеченности населения. Разработанная Концепция позволяет обеспечить развитие финансово-кредитной системы и финансового рынка страны, российской экономики в целом.

Теоретически обоснованные в диссертации положения и практические решения, представляют интерес для органов власти разных уровней, руководителей и специалистов банков, прочих депозитных институтов, контрактно-сберегательных и инвестиционных компаний при разработке стратегий позиционирования на рынке ИЖК.

Основные положения, выводы и рекомендации можно использовать:

- при выработке и реализации решений органов власти разных уровней по вопросам повышения жилищной обеспеченности населения;
- при дальнейшем реформировании жилищной и финансово-кредитной политики и совершенствования ведомственной нормативной базы;
- при реализации Стратегии развития ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации до 2030 года;
- в практической деятельности руководителей депозитных, контрактно-сберегательных и инвестиционных компаний для создания эффективной стратегии позиционирования на рынке ИЖК.

Основные результаты исследования могут быть использованы в учебном процессе при подготовке бакалавров, специалистов, магистров и аспирантов в сфере финансов и кредита, банковского дела, экономики недвижимости, жилищной экономики и ипотечного кредитования.

Область диссертационного исследования соответствует п.6.18. «Специфика

функционирования, институциональные основы и механизмы различных сегментов рынка ценных бумаг», п.9.7. «Эволюция кредитных отношений; закономерности и современные тенденции их развития, взаимодействие кредита с денежным оборотом, финансами, финансовым рынком, усиление влияния кредита на производство и реализацию общественного продукта», п.11.8. «Государственное регулирование кредитно-финансовых институтов» Паспорта научной специальности 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит».

Апробация и внедрение результатов исследования. Теоретические положения и практические выводы исследования отражены в докладах на международных, всероссийских и региональных научных и научно-практических конференциях, в том числе «Современный финансовый рынок РФ» (г.Пермь, 2006-2008 гг.), «Тенденции развития современных информационных технологий, моделей экономических, правовых и управленческих систем» (г.Рязань, 2006-2009 гг.), «Инновационное развитие и экономический рост» (г.Москва, 2008г.), «Институциональные проблемы экономического роста» (г.Казань, 2008г.), «Мировой финансовый кризис и его влияние на экономику страны» (г.Минск, 2009г.), «Региональные инновационные стратегии как ключевой фактор социально-экономического развития страны» (г.Ярославль, 2010г.), «Инновационное развитие современной экономики: теория и практика» (г.Москва, 2010, 2011 гг.), «Партнерство бизнеса и образования в инновационном развитии региона» (г.Тверь, 2010, 2011 гг.), «Евразийское пространство: приоритеты социально-экономического развития» (г.Москва, 2011г.) и др.

Основные положения диссертации использованы в преподавании курсов по дисциплинам «Экономическая теория», «Финансы и кредит», «Банковское дело», «Инвестиции», «Рынок недвижимости и ипотека», «Международные финансовые рынки и международные финансовые институты» в Московском государственном университете экономики, статистики и информатики, Евразийском открытом институте; при разработке и чтении спецкурсов магистерской подготовки по направлению «Экономика» в Евразийском открытом институте.

Публикации. Основные положения диссертации опубликованы в 52 работах (объем - 89,5 п.л.), в том числе в 6 монографиях, 31 научной статье, из которых 11 (объем - 7,25 п.л.) опубликованы в журналах, рекомендуемых ВАК Минобрнауки России.

Структура работы. Диссертационная работа состоит из введения, шести глав, заключения, списка литературы, приложений.

II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ

Основное содержание работы и ее положения отражены в следующих группах проблем.

Первая группа проблем связана с развитием теоретических основ и методологических принципов исследования современных особенностей ИЖК.

Ипотечное жилищное кредитование рассматривается в научной литературе в составе финансовой политики софинансирования в жилищной сфере (Г.В.Гудименко¹), кредитной (З.Л.Гарипова²), социальной (М.В.Романова³), жилищной (В.И.Лимаренко⁴) политики государства, организационных схем и адаптивной стратегии комплексного развития региональной ипотеки (Н.В.Вишняков, С.И.Мутовин⁵), системе денежно-кредитных и финансовых отношений (Е.А.Семенова⁶), ипотечного комплекса как совокупности различных ипотечных систем (М.П.Логинов⁷), инвестиционно-финансового механизма рынка жилья (О.С.Белокрылова, Е.В.Привалова, В.И.Яхимович⁸), механизма формирования жилищного рынка (Л.Б.Лазарова⁹), инструментов или финансовых механизмов обеспечения доступности жилья для населения (В.А.Савиннова¹⁰), схем (моделей) финансирования рынка жилья (В.И.Самаруха, Т.Г.Краснова, Т.В.Шалыгина¹¹) и т.д. На основании анализа различных точек зрения выделены концепции исследования ИЖК: *результатирующая, системообразующая, процессно-комбинаторная, комбинаторно-модифицирующая*, соответствующие уровням методологического анализа, для каждого из которых характерен свой методологический аппарат (подходы), структурные компоненты знания, функция знания уровня анализа (рис.1).

¹ Гудименко Г.В. Формирование финансовой стратегии решения жилищной проблемы на региональном уровне: Монография. – Орел: Издатель А.Воробьев, 2009.

² Гарипова З.Л. Кредитная политика на рынке жилья: Монография. – Ульяновск: Изд-во УлГУ, 2006.

³ Романова М.В. Развитие социальной защиты в России в части обеспечения жильем: Монография. – М.: Цифровичок, 2009.

⁴ Лимаренко В.И. Формирование и развитие муниципальной системы управления ипотечным жилищным кредитованием в условиях переходной экономики: Автореф. дис. д-ра экон. наук: 08.00.05, 08.00.10. – М.: Ин-т регион. экон. исслед., 2000.

⁵ Мутовин С.И., Вишняков Н.В. Развитие ипотечного кредитования в России. – М.: МАКС Пресс, 2005.

⁶ Семенова Е.А. Экспертиза ипотечного кредитования. – М.: Экономика, 2009.

⁷ Логинов М.П. Стратегия развития национальной ипотеки: Монография. – Екатеринбург: Изд-во УраГС, 2011.

⁸ Белокрылова О.С., Привалова Е.В., Яхимович В.И. Институциональные механизмы модернизации рынка жилья и его макроэкономическая динамика в посткризисной экономике. – Ростов н/Д: Изд-во РГУ, 2003.

⁹ Лазарова Л.Б. Жилищный и ипотечный рынки: Научное издание. – СПб.: изд-во СПбГУ, 2006.

¹⁰ Савиннова В.А. Ипотечное кредитование как основа решения жилищных проблем населения: Монография. – СПб.: Изд-во СПб ГУЭФ, 2008

¹¹ Самаруха В.И., Краснова Т.Г., Шалыгина Т.В. Механизмы финансирования рынка доступного жилья на муниципальном уровне // Известия ИГЭА. – 2009. - № 3 (65). – С.34-41.

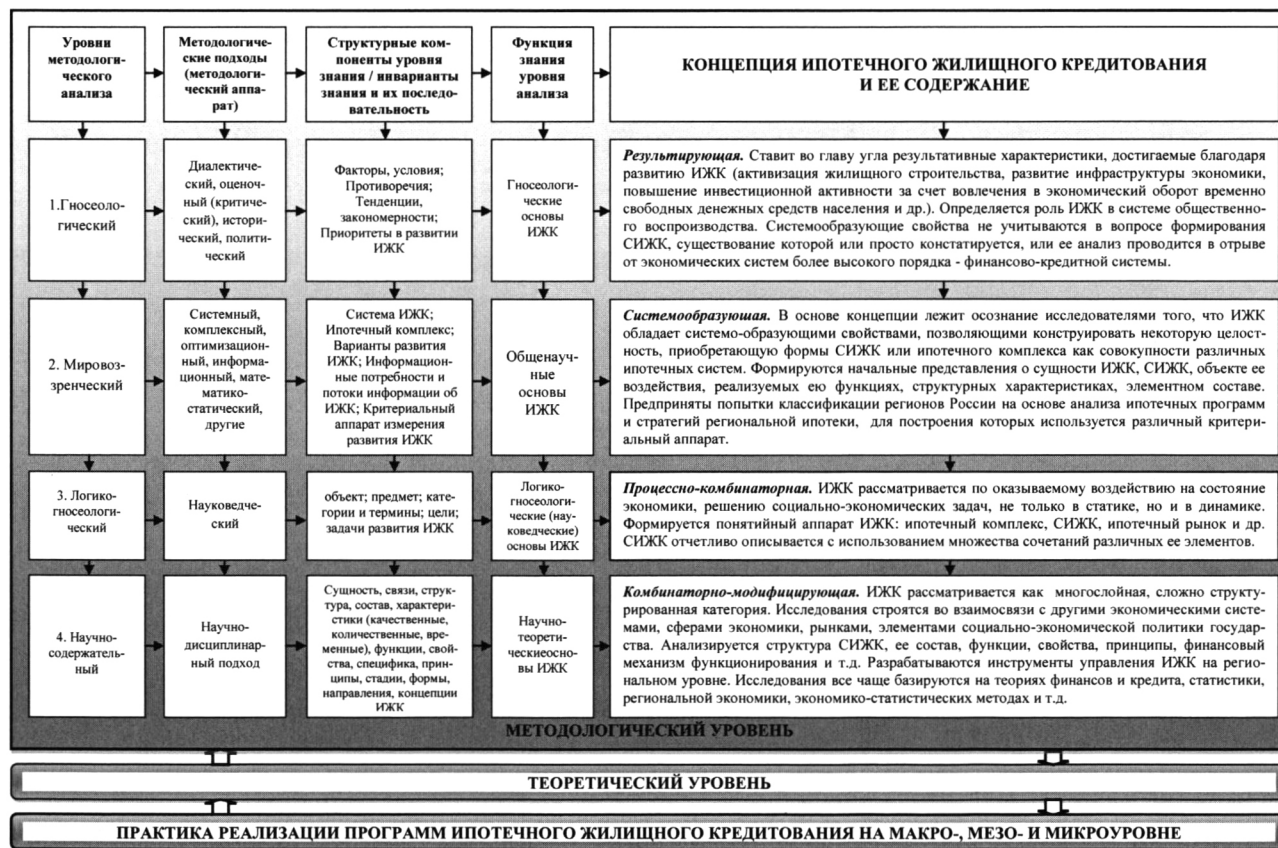


Рис.1. Принципиальная схема взаимосвязи теории, методологии и практики в исследовании ИЖК

Исследование содержания категории «ипотечное жилищное кредитование», проведенное автором, обусловлено его «многослойностью» как объекта экономического управления, рыночных отношений, временного предпочтения, носителя фактора риска, диагностируемых в территориальном аспекте. При разработке программ ипотечного кредитования, хотя и учитываются территориальные особенности, тем не менее, они ориентированы не столько на проблемы включения ИЖК в процессы развития территории, сколько на направления его функционирования как отдельной обособленной сферы деятельности.

Взятый за основу методологического анализа научно-дисциплинарный подход позволил выявить особенности ИЖК, устранить фрагментарность исследований на основе синтеза гносеологического, мировоззренческого, логико-гносеологического, научно-содержательного аспектов, раскрыть особенности ИЖК на макро-, мезо- и микроэкономическом уровнях, что обеспечило возможность сформировать теоретическую и методологическую базу исследования ИЖК, идентифицировать его в механизме жилищного финансирования.

Особенности ИЖК раскрыты автором на основе «нисходящего анализа» (макро-, мезо-, микроуровня исследования). Макро- и мезоэкономический уровни исследования выявляют способность ИЖК формировать многоинституциональные дифференцированные отношения и многоуровневые связи между сферами материального производства (субъекты жилищного строительства), обращения (финансовые посредники), потребления (домохозяйства) по линии движения ипотечного капитала, детерминируют как объект государственного управления в целях повышения качества жизни населения за счет разрешения дилеммы «стоимость жилья – стоимость кредитных ресурсов» и повышения доступности жилья на этой основе, а также определяют его как фактор согласованной жилищной и финансово-кредитной политики государства в области жилищного финансирования. На микроэкономическом уровне исследования ИЖК раскрывается через формирование потребительского, инвестиционного и спекулятивного мотивов у экономических субъектов, вовлеченных в ИЖК, а также раскрывается как процесс, способный синтезировать инструменты жилищного финансирования.

«Нисходящий анализ» позволил выявить, что ИЖК связывает между собой строительные организации (реальный сектор экономики), домохозяйства, вовлекаемые в процесс перераспределения жилищного фонда (при приобретении жилья на вторичном рынке) или его воспроизводство, финансовых посредников с различной способностью осуществлять инвестиционную деятельность (ИД) на ипотечном рынке (табл.1), инфраструктурные элементы (система государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним, судебная система, оценочные компании, система учета и хранения ипотечных ценных бумаг, саморегулируемые организации и др.).

Таблица 1

Финансовые посредники – институциональные инвесторы и их возможности осуществлять инвестиционную деятельность на ипотечном рынке

№ п/п	Тип финансового посредника	Характер основной деятельности	Роль ИД	Ограничения ИД	Потенциальный временной горизонт для ИД
1	Страховые компании	Страховые услуги физическим и юридическим лицам	Вторична	Страховой надзор со стороны государства; необходимость инвестирования в низкорисковые сферы в целях преодоления наступления страховых случаев	Долгосрочные (до 20-40 лет)
2	Негосударственные пенсионные фонды	Пенсионное обеспечение граждан	Вторична	Запрет на рискованное инвестирование; регламентация объемов вложений по определенным финансовым инструментам (ст.13, п. «д» Постановления Правительства РФ N 63 от 01.02.2007 (в ред. от 04.03.2010) «Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением»: доля ипотечных сертификатов участия может составлять не более 20 процентов пенсионных резервов, в том числе доля ипотечных сертификатов участия, удостоверяющих доли в праве общей собственности на ипотечные покрытия, доверительное управление которыми осуществляется одним управляющим ипотечным покрытием, - не более 10 процентов пенсионных резервов)	Долгосрочные (до 60 лет)
3	Инвестиционные фонды (ЗПИФН)	Обеспечение прироста капитала вкладчиков и собственного капитала	Первична	Ограничения юридического характера, не связанные с запретами на рискованные операции (не будучи субъектом права, ЗПИФН не может обладать какими-либо правами и функциями, в частности – функциями застройщика)	Кратко- и среднесрочные (в зависимости от продолжительности деятельности фонда)
4	Управляющие компании	Управление средствами инвесторов, объединенными в пул	Первична	Обусловлены договором доверительного управления с инвестором	Кратко- и среднесрочные (в зависимости от условий договора доверительного управления)
5	Институты развития	Развитие экономической и социальной инфраструктур	Первична	В соответствии с регламентами для каждого института развития	Кратко- и среднесрочные

В работе доказано, что в зависимости от используемых инструментов жилищного финансирования, выстраиваются стратегические программно-проектные (федеральные, региональные, местные жилищные программы и проекты на основе бюджетного покрытия), кредитно-финансовые (на основе кредитно-финансового и/или

коллективного покрытия) или финансово-обеспечивающие (за счет инвестиционно-сберегательного портфеля домохозяйства) интеграции субъектов ИЖК.

Установлено, что ИЖК реализует свои системообразующие свойства посредством отмеченных интеграций. В сложных условиях функционирования экономики России они становятся условием преодоления ограниченности бюджетных источников финансирования и обеспечения гармонизации рыночного и государственного регулирования финансирования создания и приобретения жилья, однако их смещение провоцирует структурные сдвиги в МДФ, создает условия для появления новых субъектов и форм взаимодействия, вызывает необходимость согласования их экономических интересов.

Несогласованность экономических интересов субъектов ИЖК определяется, с одной стороны, бифуркационными состояниями, выраженными в системе противоречий как мотивов их функционирования, с другой - противоречиями в подвергаемой тенденциям глобализации макросистеме «финансовый сектор - реальный сектор», являющейся дихотомией «фрактал – квазифрактал», провоцирующими трансформацию ИЖК в фактор макроэкономической нестабильности. Формирование многоинституциональных диверсифицированных и многоуровневых отношений и последующие стратегические программно-проектные, кредитно-финансовые и финансово-обеспечивающие интеграции субъектов ИЖК приводят к созданию и функционированию ипотечной системы, способной конструировать благоприятные для экономики траектории развития на основе инновационно-инвестиционной составляющей.

Для России характерна неоднородность, иерархичность и асинхронность изменений ее элементов, разнонаправленность развития субъектов ИЖК и их институциональная разобщенность, воспроизводство дисфункций институтов, образующих ее каркас. Это объясняется нахождением экономических институтов в ситуации «доминирование-подчинение», давлением со стороны субъектов централизованного и децентрализованного отбора, вступающих в отношения по поводу гармонизации своих разнонаправленных действий, в основании которых лежит механизм финансовой солидарности между обществом и государством в форме государственно-частного партнерства, что проходит на фоне несогласованной жилищной и финансово-

кредитной политики.

В современных условиях ИЖК, как и инструменты МЖФ, становятся частью более гибких способов приобретения жилья – *финансово-кредитных схем* (долевое строительство, продажа в рассрочку, схемы с участием муниципалитетов и др.), эластичность которым придают лежащие в их основе *первичные и вторичные финансовые инструменты* (договор предварительной купли/продажи, вексель на приобретение жилплощади, договор купли/продажи жилья с рассрочкой платежа и др.), представляющие конструкции восполнения притока денежных средств в жилищно-строительном комплексе. В основе этих конструкций – мотивы эмитирующих их экономических субъектов.

Это позволило автору выявить и раскрыть, что макросистема «финансовый сектор - реальный сектор» выполняет роль инкубатора в эволюции финансовых инструментов (с учетом финансовых инноваций), а жилищная недвижимость становится объектом не только потребительских, но и инвестиционных или спекулятивных мотивов экономических субъектов.

В условиях нарастающей интенсивности процессов глобализации, инноватизации, модернизации, происходит дальнейшая институционализация экономической системы, функциональная интеграция ее субъектов, что усложняет архитектуру ипотечного рынка, базирующуюся на технологических (в основном, процедурный и операционный уровни ипотечной деятельности), организационных, маркетинговых и финансовых инновациях, обеспечивающих определенные результаты.

В работе раскрывается, что ИЖК, хотя и расширяет свое содержание – от предоставления населению кредитных ресурсов на цели приобретения жилья до инвестиционного обеспечения жилищного строительства и фактора экономического роста – все же должна рассматриваться как своего рода дополнительный рычаг к уже сложившимся и развивающимся финансово-кредитным схемам. Следовательно, ИЖК обеспечивает инвестиционную поддержку реализации финансово-кредитных схем приобретения жилья, роль которого различна в зависимости от фазы цикла деловой активности (табл.2). Выявленные различия проявляются также через дифференцированное (адресное) решение вопроса финансирования приобретения или

строительства жилья посредством расщепления ИЖК на рыночное, социальное, государственное, государственно-частное.

Таблица 2

Особенности ипотечного жилищного кредитования в циклах деловой активности

Параметр сравнения	Фаза делового цикла			
	Подъем	Спад	Депрессия	Оживление
1	2	3	4	5
Ставки по ипотечным кредитам (доступность ипотеки)	Устойчивое снижение	Прекращение падения ставок вследствие снижения качества банковского ипотечного портфеля и/или изменения ценности денег	Алогей в уровне процентных ставок	Снижение
Рефинансирование ипотеки	Увеличение объемов рефинансирования ипотечных кредитов, выданных в другие фазы цикла	Замедляется	Консервируется вследствие высоких процентных ставок	Восстанавливается
Предпринимательская активность на ипотечном рынке (количество и объем выдачи ипотечных кредитов)	Увеличивается	Снижается	Минимальна, но есть вероятность сохранения доходности по ипотечным продуктам	Восстанавливается, на рынке появляются новые игроки, наблюдается модернизация действующих и предложение новых ипотечных продуктов
Количество финансово-кредитных учреждений, предоставляющих ипотечные кредиты (уровень конкуренции между ними)	Увеличение количества банков, усиление конкуренции	Снижается, происходит укрупнение банков, поглощение ипотечных кредитов	Снижается, происходит укрупнение банков, поглощение ипотечных кредитов	Увеличивается
Требования к заемщикам	Снижаются	Увеличиваются	Высокие	Снижаются
Транзакционные издержки по ипотечным сделкам	Устойчиво снижаются	Увеличиваются вследствие нарастания рисков, сопровождающих ипотечное кредитование	Высокие	Снижаются
Существование квази-ипотечных инструментов	Вытесняются с рынка более надежными инструментами, возможно их локальное появление	Сужение предложения ипотечных продуктов создает почву для появления квази-ипотечных инструментов	Развитие квази-ипотечных инструментов	Расконсервирование ипотечных программ блокирует развитие квази-ипотечных инструментов
Доступность жилья	Повышается при соответствующем росте объемов жилищного строительства	Снижается	Низкая вследствие высокой стоимости кредитных ресурсов	Повышается при сбалансированном развитии жилищного рынка

Таким образом, в современных экономических условиях развитие ИЖК вовлекает в решение задачи повышения жилищной обеспеченности населения другие инструменты жилищного финансирования, на основе чего выстраиваются финансово-кредитные схемы приобретения жилья.

Вторая группа проблем посвящена исследованию формирования механизма жилищного финансирования, определению ИЖК в его структуре и теоретическому обоснованию моделей повышения жилищной обеспеченности населения.

При формировании механизма жилищного финансирования автор исходит из признания его *сужения в России до ипотечного жилищного кредитования*, вос-

пользоваться которым может лишь незначительная доля домохозяйств. В этих условиях, с учетом текущих модификаций жилищных рынков (расширение рыночного пространства, усложнение взаимосвязей, структуры, установленных взаимодействий с элементами территориальной экономики), ИЖК не способно масштабнo решить задачу повышения доступности жилья.

В диссертации раскрыто, что решение задачи повышения жилищной обеспеченности населения России - *развитие МЖФ через реализацию системообразующих свойств ИЖК в его способности обеспечить секторное расширение жилищного рынка, согласованная жилищная и финансово-кредитная политика государства.*

Вышеуказанное позволило сделать вывод, что МЖФ, конструирующий теоретическую и методологическую базу решения задачи повышения жилищной обеспеченности населения, заполняющий «полости», образованные вследствие неспособности ИЖК в современных условиях масштабнo решить эту задачу, являясь системой, должен состоять из элементов:

1. Методологический элемент (*цель* - достижение устойчивого финансового обеспечения текущей деятельности и воспроизводственных процессов, сопровождающих создание и реализацию жилья населению; *задачи*: повышение доступности жилья на основе достижения баланса интересов всех вовлекаемых субъектов (государства, потребителей, частного бизнеса), улучшение жилищных условий населения, повышение жилищной обеспеченности населения; *принципы*: фундаментальные (историзма; эволюции; взаимосвязи), общесистемные (научности; системности; комплексности; адаптивности; единства функционирования и развития; согласования интересов и целей; эффективности использования ресурсов; сбалансированности), специфические (оценки и учета в управлении перспектив развития территориальной единицы; комплексной факторной оценки инструментов; выявления и учета императивных ресурсов; выявления и устранения институционально-инфраструктурных дефицитов и экстерналий), *функции*: обеспечивающая, воспроизводственная, организационная стимулирующая, регулирующая, контрольная).

2. Инструментальный элемент (*методы*: привлечение внебюджетных источников финансирования, приобретение (госзаказ), инвестирование, *финансирование и кредитование* (на коммерческой основе: самофинансирование (за счет сберегательно-

инвестиционного портфеля домохозяйства), кредитно-финансовое покрытие (кредиты банков; корпоративное кредитование), коллективное покрытие (кооперативные формы ИД в сфере жилищного строительства); *на безвозмездной и возвратной основе*: бюджетное покрытие (бюджетные средства), субсидирование работников работодателем; *на смешанной основе*), ценообразование, налогообложение, рефинансирование, стандартизация, стратегическое программно-проектное планирование, рейтингование (эффективности жилья), предоставление социального жилья, финансовое планирование, анализ, контроль и др.; методики: определение размера жилищных субсидий, расчет нормативов стоимости 1 кв.м. жилья и др.; инструменты: сберегательно-инвестиционный портфель домохозяйств, цены, субсидии (покрытие первоначального взноса, процентной ставки и т.д.), займы, ссуды и субсидии работникам от работодателя, процентные ставки, государственные гарантии (по ценным бумагам, вкладам), накопительные счета для взноса бюджетных средств военнослужащим, жилье социального найма, налоговые вычеты, государственные премии, средства материнского капитала, жилищные арендные и сберегательные сертификаты, ипотечный жилищный кредит, стратегические программно-проектные инициативы и др.).

3. Институционально-инфраструктурный элемент (субъекты: финансово-кредитные институты, домохозяйства, государство в лице органов власти всех уровней, международные объединения и организации (Совет по финансовой стабильности, Всемирный банк и др.); объекты: источники финансирования, финансовые ресурсы, фонды денежных средств и др.; инфраструктура: нормативно-правовые акты в области регулирования деятельности на жилищном и ипотечном рынках, система государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним, судебная система, оценочные компании, саморегулируемые организации и др.).

Указанные элементы в составе МЖФ расширяют представления о его структуре, классически представляемую через долгосрочное ИЖК населения, кредитование банками жилищного строительства, государственную бюджетную поддержку приобретения жилья населением.

Секторное расширение жилищного рынка в целях дифференциации его сегментов, ориентированных на население различных по доходам групп, и решение задачи повышения жилищной обеспеченности населения на этой основе, возможно путем развития ИЖК и параллельной активизации других инструментов жилищного фи-

нансирования, заполнение «полостей» в МЖФ.

В работе сконструировано модельное представление ИЖК в формировании многосекторного жилищного рынка, отличительной особенностью которого является учет специфики МЖФ и интеграций субъектов ИЖК, обеспечивающего расширение адресности в решении задачи повышения жилищной обеспеченности населения, что способствует реализации «гибкого подхода к разным социально-экономическим группам населения¹» (рис.2).

В процессе исследования разработано модельное представление согласованной жилищной и финансово-кредитной политики государства в проекции жилищного финансирования (рис.3).

Автором выполнено также концептуальное проектирование институциональной среды и инфраструктурного обеспечения деятельности субъектов ИЖК (рис.4). Важная роль формирования среды деятельности субъектов ИЖК закрепляется разделом V «Основные меры настоящей Стратегии», п.2 «Повышение эффективности первичного рынка ипотечного жилищного кредитования, обеспечивающего баланс интересов кредиторов и заемщиков» Стратегии.



Рис.2. Модельное представление ИЖК в формировании многосекторного жилищного рынка

¹ См. раздел V «Основные меры настоящей Стратегии», п.2 «Повышение эффективности первичного рынка ипотечного жилищного кредитования, обеспечивающего баланс интересов кредиторов и заемщиков» Стратегии развития ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации до 2030 года (далее - Стратегия), утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 19 июля 2010 г. № 1201-р.

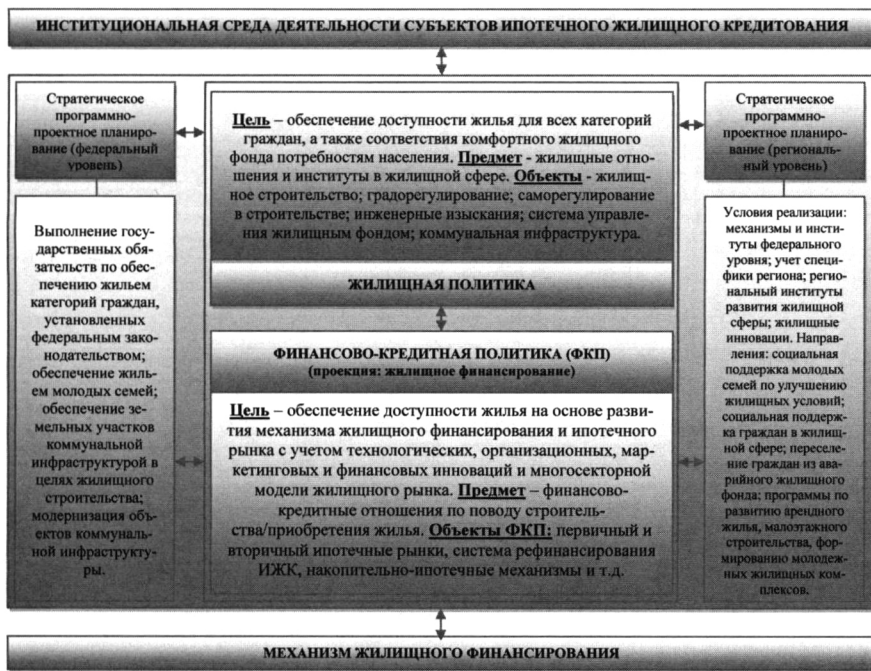


Рис.3. Модельное представление согласованной жилищной и финансово-кредитной политики государства в проекции жилищного финансирования

Институциональная среда и инфраструктурное обеспечение деятельности субъектов ИЖК основаны на:

- значимой роли конкуренции за инвестиционные ресурсы, рассматриваемой на двух уровнях (1-федеральные, региональные, местные стратегические программно-проектные инициативы, 2- сферы: материального производства, обращения, реализации имущественных прав, инновационная) и конкуренции среди их поставщиков по категориям коллективных и индивидуальных инвесторов;
- контурном проектировании условий развития ипотечных отношений: регламентация деятельности субъектов ИЖК, консолидация различных слоев и групп населения, повышение их финансовой грамотности и т.д.;
- выявлении основных элементов и общественно-профессиональных участников ИЖК, образующих его инфраструктуру;
- закреплении государства как участника ипотечных отношений.



Рис.4. Институциональная среда деятельности субъектов ИЖК

Третья группа проблем направлена на разработку организационно-экономических основ формирования СИЖК как монетарной целостности в национальной экономической системе.

Сущность СИЖК раскрывается автором с позиции признания двойственного характера ее природы и вытекающей из этого двуединой основы ее функционирования в современных условиях.

Двойственный характер СИЖК заключается в ее *объективности*, поскольку основой выступают финансы (централизованные – государственные и муниципальные финансы, децентрализованные – финансы домашних хозяйств, финансы хозяйствующих субъектов) и кредит; СИЖК формируется с учетом требований объективных экономических законов.

СИЖК активизирует воздействие финансов и кредита на осуществление воспроизводственных процессов: производство, распределение, обмен и потребление жилищного фонда. В случае устремления ипотечного жилищного кредита в инвестиционно-строительный комплекс (при приобретении заемщиком жилья на первичном рынке), он обеспечивает воспроизводственные процессы и, напротив, при приобретении жилья на вторичном рынке, – способствует перераспределительным процессам, смещая акценты с финансирования экономического роста.

Вместе с тем, СИЖК *субъективна*, поскольку разрабатывается и формируется государством для реализации закрепленных жилищной политикой целей и задач на конкретном этапе социально-экономического развития.

Двуединая основа функционирования СИЖК состоит в том, что она, во-первых, представляет сложное образование, обладающее институционально-структурной организованностью, участвует через финансово-кредитную систему (производной от которой сама является), в формировании ландшафта инновационной экономики России. Во-вторых, выступает объектом государственного управления для согласования финансово-кредитной и жилищной политики.

Финансы и кредит, осуществляя авансирование процессов производства и потребления (общая функция), обеспечивая совершенствование сферы финансового посредничества (условие конвергенции финансовой и кредитной систем), развитие

сферы финансово-кредитных услуг (отражает развитие банковских и небанковских форм финансового посредничества), стимулируя эффективное размещение денежных средств (разграничивает финансовую и кредитную сферы, определяет роль каждой в стимулировании эффективного размещения ресурсов в экономике), тем самым, имеют основания для сближения и разъединения.

Решение «ресурсной» дилеммы «условия → пропорции → объем → источники финансирования» и выстраивание на этой основе целевых бюджетно-программных, кредитно-финансовых и финансово-обеспечивающих интеграций субъектами ИДЖК, приводит к образованию монетарной целостности – СИДЖК. В эволюционном аспекте она представляет собой подвижное, иерархически устроенное образование, вбирающее в себя то или иное количество элементов финансово-кредитной системы, секторов финансового рынка и настраивает каналы получения финансовых ресурсов в зависимости от того, как задано решение «ресурсной» дилеммы.

Автором выдвинута гипотеза о том, что выбор той или иной модели СИДЖК для последующей адаптации в кратко-/среднесрочной перспективе должен быть обусловлен *национальным институциональным фондом финансово-кредитной системы (НИФФКС)*, под которым понимается совокупность экономических институтов и взаимосвязей между ними, финансовых инструментов и поведенческих механизмов, опосредованных традициями, навыками и национальными предпочтениями в результате положительного опыта их реализации и основанном на финансировании через финансовые рынки (экзогенное предложение денежных ресурсов), через банковский кредит (эндогенное предложение денег) или на смешанном финансировании *и сложившейся секторной организацией финансового рынка в стране (рис.5).*

Таким образом, установлено, что формирование СИДЖК опосредовано *структурной комбинацией элементов НИФФКС и секторов финансового рынка*, проводимой с участием государства как крупного финансового агента. СИДЖК, в таком случае, предстает как монетарная целостность, активизирующая трансмиссионный механизм денежного, кредитного и фондового секторов финансового рынка, обеспечивая эффективное субъектно - (коалиция крупных финансовых агентов, в том числе

государства) – объектное взаимодействие по линии трансформации залога недвижимости в ипотечный актив и внедрение финансовых инноваций посредством инструментов, технологий и механизмов, предоставляемых финансовым рынком.



Рис.5. Формирование СИЖК на базе НИФФКС и секторов финансового рынка

Проведенное исследование выявило, что вопросы, касающиеся гносеологического и онтологического статуса знания о различиях национальных финансово-кредитных систем, ставятся в зависимость от онтологии. Данное знание включает онтологический уровень, описывающий конститутивные потенциалы предмета исследования, и теоретический, описывающий возможности человеческой деятельности, реализуемые посредством государственного регулирования и контроля, в конкретных экономико-исторических условиях, тогда как эмпирические исследования ориентированы на подтверждение или опровержение теоретических построений. В рамках онтологического уровня оформились структурный (системный), институциональный и идеолого-политический подходы, вскрывающие различия национальных финансово-кредитных систем, на основе которых автором диагностированы особенности НИФФКС. В работе показано, что НИФФКС детерминирует модели СИЖК и специфицируется множеством параметров, отраженных на рис.6.

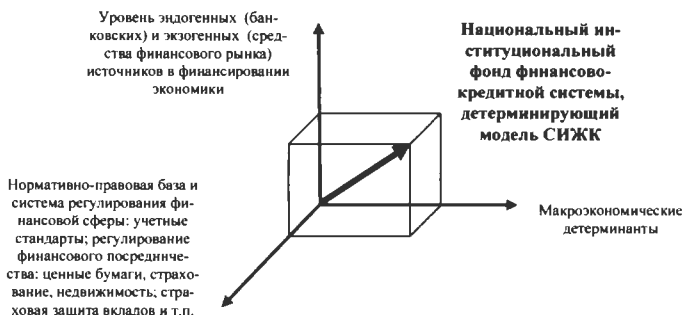


Рис. 6. Векторная модель представления формирования НИФФКС

Моделирование ипотечных отношений и построение теории моделиобразующих факторов СИЖК, является отражением эволюции как практики организации таких отношений, так и экономической мысли. Представляется очевидным предположение о развитии СИЖК в России на платформе должным образом учтенного мирового опыта, включая практику государственного регулирования. Анализ и оценка мирового опыта позволили выявить базовые модели СИЖК в разрезе институционально-структурного и институционально-ресурсного подходов (рис.7).

Четвертая группа проблем связана с исследованием аппаратно-инструментального потенциала базовых моделей СИЖК, идентификацией подмоделей СИЖК, особенностей их реализации, выявлением существования в СИЖК признаков финансово-кредитных пирамид.

Формирование моделей СИЖК позволяет постулировать некоторое соотношение, связывающее воедино разнообразные параметры системы, в том числе известные и неизвестные. Автором выявлено, что через подмодели СИЖК реализуется аппаратно-инструментальный потенциал базовых моделей СИЖК (подходы к их организации; степень необходимости встраивания в процесс рефинансирования ИЖК специальных проектных организаций; инструменты обеспечения высокого кредитного качества закладных листов и т.д.).

Анализ страновых условий развития ИЖК позволил выйти на классификацию подмоделей СИЖК, для которых диагностированы особенности их реализации в зависимости от НИФФКС, ориентирующего экономическую систему на экзо-, эндогенное или смешанное финансирование.

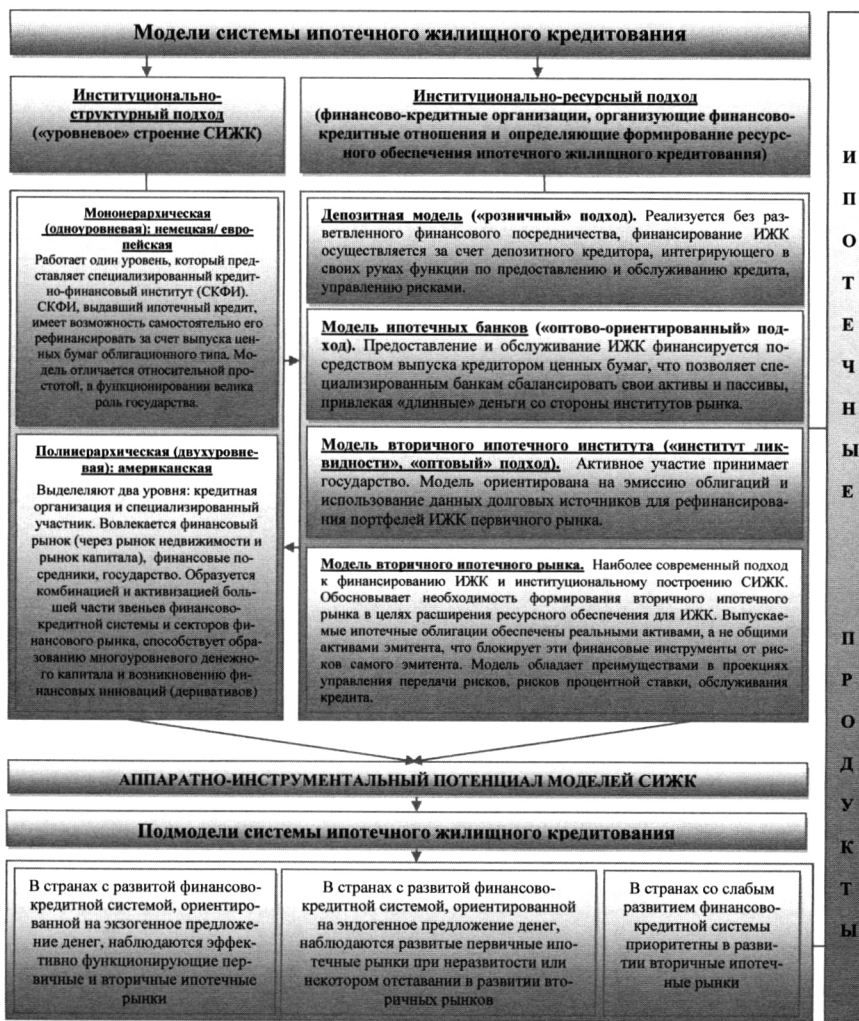


Рис. 7. Институционально-структурный и институционально-ресурсный подходы к построению моделей СИЖК

Подмодели СИЖК сформированы автором на основе странового анализа развития ИЖК в 102 национальных экономических системах в разрезе двух показателей, количественно детерминирующих НИФФКС: 1 - степень развития банковской системы, для оценки которой используется показатель «кредиты, предоставленные банковским сектором» (в % от ВВП) и 2 - степень развития рынков капитала, кото-

рую характеризует показатель «рыночная капитализация компаний, прошедших листинг» (в % от ВВП). Выбор данных параметрических координат обусловлен тем, что «почвой» для развития ИЖК выступает комбинация/рекомбинация элементов НИФФКС и секторов финансового рынка. Следовательно, ИЖК развивается там, где «достигнуть» институциональные соглашения и/или обеспечены условия для распределения ресурсов посредством функционирования секторов финансового рынка.

На основании данных об уровне рыночной капитализации компаний, прошедших листинг (% от ВВП) и доли кредитов, предоставленных банковским сектором (% от ВВП) в странах мира за период 2000-2010 гг. были рассчитаны средние значения рассматриваемых показателей, которые позволили получить общую картину развития эндо- или экзогенных источников в финансировании национальных экономик.

Проведенное исследование позволило выявить, что в странах, ориентированных на финансирование экономики через финансовые рынки, наблюдаются эффективно функционирующие первичные и вторичные ипотечные рынки. В странах с развитой финансово-кредитной системой, ориентированной на финансирование посредством внутренних (банковских) источников, наблюдаются развитые первичные ипотечные рынки при неразвитости или некотором отставании в развитии вторичных рынков. В странах со слабым развитием финансово-кредитной системы приоритетны в развитии вторичные ипотечные рынки. Автором также диагностировано, что в функционировании СИЖК не обязателен последовательный переход в развитии ИЖК от первичного ко вторичному ипотечному рынкам. Напротив, опыт Сингапура, Хорватии, Бразилии, Чили, Мексики демонстрирует возможность обеспечить развитие первичного рынка путем опережающего становления вторичного ипотечного рынка, что объясняется подготовкой долгосрочной ресурсной базы, устойчивым присутствием в экономике стратегических инвесторов (негосударственных пенсионных фондов), впоследствии размещающих средства в ипотечных ценных бумагах.

В диссертации аргументировано, что любой модели СИЖК присущи черты кредитно-финансовых пирамид (денежное основание, кредитный механизм, механизм эмиссии ценных бумаг)¹, что позволило представить ее в виде многоярусной

¹ См.: Топровер И.В. Кредитно-финансовые пирамиды: теория и модели. Монография. – СПб.: НПК «РОСТ», 2008; Топровер И.В. Модели кредитно-финансовых пирамид// Проблемы современной экономики. Евразийский международный научно-аналитический журнал, 2008. № 1 (25).

конструкции (рис.8). Усложнение экономических отношений между субъектами ИЖК вследствие увеличения числа заемщиков (должников) и кредиторов на основе развития финансового посредничества в глобальном масштабе, возникновение новых финансовых инструментов (финансовых инноваций), приводит к надстраиванию третичных и четвертичных финансовых рынков к рынкам объектов реального инвестирования (первичный и вторичный жилищные рынки). Пренебрежение ипотечными рисками становится причиной разрушения такой многоярусной конструкции, верхний ярус

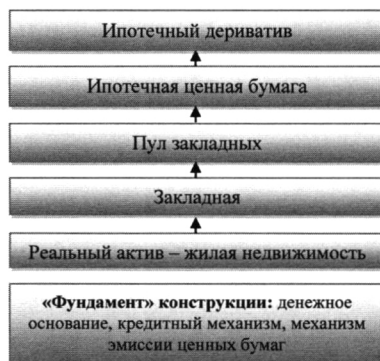


Рис.8. Формирование многоярусной конструкции на основе развития ИЖК

которой образуется за счет получающей самостоятельное движение формы ссудного капитала – многоуровневого оборота денежного капитала в виде производных ипотечных ценных бумаг. Рынок производных финансовых инструментов, будучи надстройкой над рынком базовых активов, содержит угрозу возникновения пирамид, которая при отсутствии должного государственного регулирования, реализуется и разрастается, что требует более строгого государственного регулирования.

В целях выявления инвестиционных свойств ипотечных ценных бумаг в диссертации проведен многопараметрический анализ ипотечных облигаций (MBS) и облигаций с ипотечным покрытием (coverbonds - CB), по результатам которого сформулирован вывод о возможности сосуществования на финансовых рынках России CB, имеющих высокие перспективы в связи с аналогичностью традиционных источников финансирования в Европе и России (рефинансирование через центральные банки и эмиссия корпоративного долга с залогом) и MBS, которые, несмотря на замедление процесса секьюритизации и ряд специфических особенностей (статика пула покрытия, высокий спекулятивный характер, низкая степень прозрачности и др.), способствуют покрытию потребности в высококачественных долгосрочных финансовых инструментах и в фондировании ИЖК.

Ипотечная система США представляется автором как глобальная многоярус-

ная конструкция, которая обрушилась, спровоцировав экономический спад в национальных экономиках большого числа стран. СИЖК, выстроенная по американскому «чертежу», ориентирована на соединение реального и денежного капиталов в процессе создания и реализации жилья населению. Массовое банкротство заемщиков стало причиной «сжигания» денежного капитала и обрушения многоярусной конструкции.

Поскольку продукт (товар) банка – деньги, банкротство заемщиков, за которым последовало изъятие «ипотечных квартир», породило ситуацию, когда на жилищный рынок эти квартиры выставались по цене ниже рыночной с целью сокращения срока их экспозиции, повышения ликвидности таких активов при соответствующем снижении ликвидности инвестиций. Расширение предложения жилья, таким образом, спровоцировало сдвиг точки равновесия на жилищном рынке и падение цены на объекты жилой недвижимости. Учитывая, что выпуск ипотечных ценных бумаг и дальнейшее появление ипотечных деривативов был сориентирован на соответствующую стоимость жилой недвижимости, определившей пул закладных, сдвиг точки равновесия – фактор разрушения СИЖК как многоярусной конструкции, имевшей глобальный окрас. Следовательно, основные риски ипотеки были связаны с нарушением экономических границ ипотечного кредитования, когда кредиты предоставлялись неплатёжеспособным заёмщикам.

Пятая группа проблем посвящена разработке теоретических положений и практических рекомендаций по уточнению российской модели СИЖК и ее типологии, обоснованию взаимосвязи ипотечного кредита с ипотечным капиталом, конструирующим его финансовую базу.

Исследование базовых моделей СИЖК позволило провести расширенный анализ институционально-структурной неоднородности СИЖК в России и по его результатам определить ее как «сжатую» подмодель (табл. 3). Это обусловлено тем, что российская модель, ориентированная на одновременное функционирование первичного и вторичного ипотечного рынков, характеризуется слабым каналом перелива ресурсов между ними, закладывающим механизм финансирования ипотеки за счет индивидуальных и институциональных инвесторов.

Таблица 3

Отражение параметров базовых моделей СИЖК в российской модели ипотечной системы

№ п/п	Признак сравнения	СИЖК, создаваемые в странах с ориентированностью финансово-кредитной системы		Российская подмодель	Близость к модели А или В
		На эндогенное финансирование (А)	На экзогенное финансирование (В)		
1	Уровневое строение	Один уровень, подключение рынка ипотечных ценных бумаг	Два уровня, функционирование первичного и вторичного ипотечного рынков	Два уровня, низкая эффективность первичного и вторичного рынков	В
2	Источники финансирования ипотеки	Банковский капитал (депозиты)	Вторичный ипотечный рынок (индивидуальные и институциональные инвесторы)	Банковский капитал, незначительная доля - вторичный ипотечный рынок, бюджетные средства	А
3	Преобладающий подход к фондированию ипотеки	«Балансовая секьюритизация» через выпуск облигаций с ипотечным покрытием (качество залога и эмитента сливаются, учитываются вместе)	Секьюритизация через выпуск ипотечных облигаций (отделение всей или части дебиторской задолженности организатора секьюритизации от присущих ему рисков)	Рефинансирование через ЦБ РФ и эмиссия корпоративного долга с залогом	В
4	Ориентированность на решение социальных задач (обеспечение доступности жилья)	Нет. Задача решается государственным вмешательством (жилищные субсидии), которое направлено на снижение арендной платы, производство субсидированного жилищного фонда эконом-класса	Да. Обеспечение расширения доступа заемщиков всех доходных групп к кредитным ресурсам	Декларируется. Государственное регулирование (вследствие «полостей» в механизме жилищного финансирования) не способствует повышению доступности жилья	А
5	Отношения кредитор-заемщик	Жестко регламентированы	Либеральные	Жестко регламентированы. Слабость ресурсной базы банковской системы не обеспечивает гибкость ипотечным продуктам	А
6	Обеспечение экономического роста и финансовой стабильности	Умеренный рост, высокая стабильность	Высокие темпы роста (основываясь на инновационных финансовых технологиях, финансовых инновациях), опасность финансовой разбалансированности экономики	Умеренные темпы роста, природа угроз финансовой нестабильности не в функционировании финансовых инноваций, а в национальной слабости ресурсной базы финансирования экономики, в т.ч. ипотеки	А
7	Особенности регулирования	Защитные меры (прямое вмешательство государства)	Профилактические (превентивные) меры (активизация механизмов саморегулирования рынка)	Слабость защитных и превентивных мер	А/В
8	Временной горизонт институционально-структурного построения СИЖК	Долгосрочный	Краткосрочный	Долгосрочный	А

При эволюционном рассмотрении СИЖК России автор определяет ее как переходную (бюджетно-рыночную), имеющую двухуровневое строение с накопительно-ипотечными механизмами, реализуемыми посредством кооперативных форм инвестиционной деятельности в сфере жилищного строительства. Кроме того, совместное функционирование моно- и полииерархической моделей СИЖК в рамках одной экономической системы позволяет расширить арсенал инструментов обеспечения доступности жилья, достроить друг друга для обеспечения устойчивости, активизировать традиционные и современные инструменты жилищного финансирования, и финансовые инструменты, способствуя более эффективному их агрегированию в

финансово-кредитных схемах приобретения жилья. Это, с одной стороны, отражает полемику точек зрения ученых и практиков ипотечного кредитования вокруг потенциала «настройки» полюсных моделей СИЖК – немецкой/европейской и американской к институциональному строению и инфраструктурному обеспечению экономической системы России, с другой – определяет необходимость «транзитного» режима в ресурсных и ипотечно-архитектурных процессах.

К настоящему моменту в России сформированы условия и предпосылки как на национальном, так и на региональном уровнях для перехода от трансформации ИЖК к его модернизации. Ипотечный рынок России ресурсным обеспечением был плотно завязан на западной банковской системе, выполняющей роль источника рефинансирования предоставленных займов. Мировой финансовый кризис и действие феномена «домашнего смещения» (homebias)¹ способствовали блокировке данного канала, спровоцировали выдвижение высоких требований, предъявляемых к новым партиям закладных, что повлекло сокращение количества банков, реализующих ипотечные программы и усиление тенденции территориальной локализации ипотечного капитала в макрорегионах. Автор полагает, что для «транзитного» режима следует ослаблять влияние на развитие ИЖК бюджетных ресурсов и интенсифицировать их вытеснение ипотечным капиталом, что позволит обеспечить структурно-уровневый маневр по конвертации бюджетной формы перераспределительных процессов в финансовую форму в среднесрочной перспективе, а в стратегической (долгосрочной) – сгладить технологическую, стоимостную, структурную и территориальную деформацию ипотечных отношений.

Учитывая множественность подходов к построению СИЖК в зарубежных странах, а также практику, сложившуюся в регионах России, автором разработана типология СИЖК, которая, развивая уже существующие, основанные на «уровневом» строении СИЖК и механизмах финансирования ипотеки, содержит классификационные признаки, критерии идентификации и перспективы развития для каждого типа СИЖК, диагностированные на основе институционального, системно-ситуационного, функционально-стоимостного, воспроизводственного подходов, что позволяет обеспечивать более рациональное формирование СИЖК и использование территориальных условий их функционирования (табл.4).

¹См.: Монсеев С.Р. Глобализация финансовых рынков: миф или реальность? // Дайджет-финансы. – 2002. – №3. – 18-24.

Таблица 4

Типология систем ипотечного жилищного кредитования (в рамках экономической системы России)

№ п/п	Классификационный признак	Тип СИЖК	Перспективы развития
1	2	3	4
1. Институциональный подход			
1.1.	Степень сложности организации	Простая (мононерархическая)	Высокие особенно в сочетании со сложной СИЖК
		Сложная (полинерархическая)	Высокие
1.2.	Уровень территориальной иерархии	Общенациональная	Высокие
		Региональная	Высокие
		Муниципальная	Высокие
1.3.	Степень институционализации	Низко-институционализированная	Средние
		Средне-институционализированная	Средние
		Высоко-институционализированная	Высокие
1.4.	Тип взаимодействия с внешней средой	Открытая	Высокие
		Ограниченно-открытая	Средние
		Закрывая	Высокие в сочетании с открытой СИЖК
1.5.	Способ регулирования	Регулируемая	Средние/низкие
		Саморегулируемая	Высокие
2. Системно-ситуационный подход			
2.1.	Объем ипотечного жилищного кредитования	Сокращающаяся	Высокие
		Стабильная	Средние
		Растущая	Средние
2.2.	Количество целей	Одноцелевая	Средние/низкие
		Многоцелевая	Высокие
2.3.	Механизм управленческих отношений СИЖК с органами власти (тип механизма частно-государственного партнерства)	На основе государственного финансирования и субсидирования	Средние/низкие
		На основе государственных гарантий / государственного заказа	Высокие/средние
		Автономная	Высокие/средние
3. Функционально-стоимостной подход			
3.1.	Степень охвата населения из доходных групп	Ориентированная на население с низкими доходами	Средние
		Ориентированная на население со средними доходами	Высокие
		Ориентированная на население с высокими доходами	Низкие
3.2.	Признак стоимостной классификации	Эндогенная	Высокие, часто встречающиеся
		Экзогенная	Высокие, представлены незначительно
		Дотационная	Слабые, часто встречающиеся
		Смешанная	Высокие, часто встречающиеся
4. Воспроизводственный подход			
4.1.	Тип воспроизводства	С простым типом	Стагнация
		С сужающимся типом	Уничтожение
		С инновационным (расширенным) типом	Рост
4.2.	Этап развития	Зарождающаяся (потенциального роста)	50/50
		С тенденцией инновационного роста (динамическая)	Интенсивный рост
		Зрелая	Устойчивый рост
		Угасающая (ограниченного экономического потенциала)	Разрушение или модернизация

Учитывая многополюсный характер национальной подмодели СИЖК, в целях разработки «точечных» мероприятий по развитию СИЖК и МЖФ в диссертации обоснована необходимость оценки степени подготовленности региона к развитию

ИЖК, структурно и институционально задаваемой СИЖК. С этой целью проведена оценка «факторного ипотечного потенциала», детерминирующего степень возможности его развития в региональной экономической системе через совокупность условий, факторов и ресурсов, его определяющих, рассматриваемых в эволюционном и структурно-функциональном аспектах, позволяющих представить его сложную интегральную природу. Эволюционный аспект позволяет диагностировать не столько текущую готовность к развитию ИЖК в регионе, сколько достигнутый (сложившийся) уровень развития необходимых экономических, финансовых, ресурсных средств и возможностей. Представление о предназначении ипотечного потенциала как средства оценки кредитных возможностей региона автор считает суженным, поскольку целью является не ипотечный кредит как таковой, а жилье, удовлетворить потребность в которой возможно и без привлечения кредитных ресурсов.

В работе подчеркивается выявленная автором интегральная природа ипотечного потенциала, рассматриваемого как составляющая экономического потенциала (рис.9) через множество определяющих его параметров (факторов), на основании которых проведена классификация регионов России по данным 2001-2010 гг. с помощью иерархических алгоритмов кластерного анализа, метода средней связи и евклидова расстояния. Так, было отобрано 36 показателей, проведена обра-

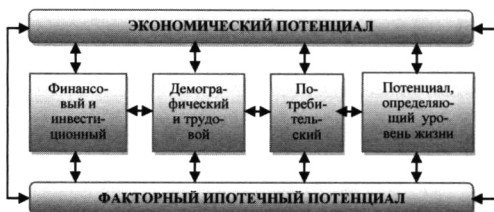


Рис.9. Факторный ипотечный потенциал как составляющая экономического потенциала

ботка числовых данных на предмет отсутствия мультиколлинеарности, в результате чего число рассматриваемых переменных было сокращено с 36 до 31. Полученная система показателей была сгруппирована по блокам: общеэкономический, финансовый, инвестиционный, демографический, трудовой, потребительский потенциалы и потенциал, диагностирующий уровень жизни населения. Автором исключен институциональный потенциал в целях разработки модели управления развитием ИЖК, дифференцирующей средства и возможности, предоставляемые «ресурсными» потенциалами и институтами, формирующими СИЖК. В качестве исходных данных были взяты усредненные значения переменных по каждому региону, что позволило выделить общую тенденцию его развития в разрезе рассматриваемых показателей. Для

удобства последующих расчетов было проведено z-преобразование данных.

Результаты классификации с помощью иерархических алгоритмов кластерного анализа (метод k-средних) показали, что г.Москва является аномальным образованием, поэтому был выделен отдельный кластер. По результатам дальнейшего анализа (без учета г.Москва) построена дендрограмма. Содержание кластеров с учетом выделения г.Москва представлено в табл.5.

Таблица 5

Классификация регионов по уровню развития факторного потенциала ИЖК

№ кластера	Количество регионов	Состав кластера
1	10	Республика Коми, Ненецкий автономный округ, Ханты-Мансийский автономный округ – Югра, Ямало-Ненецкий автономный округ, Республика Саха (Якутия), Камчатский край, Корякский автономный округ, Магаданская область, Сахалинская область, Чукотский автономный округ
2	13	Московская область, г.Санкт-Петербург, Краснодарский край, Ростовская область, республика Башкортостан, республика Татарстан, Нижегородская область, Самарская область, Свердловская область, Тюменская область, Челябинская область, Красноярский край, Новосибирская область
3	49	Белгородская область, Брянская область, Владимирская область, Воронежская область, Ивановская область, Калужская область, Костромская область, Курская область, Липецкая область, Орловская область, Рязанская область, Смоленская область, Тамбовская область, Тверская область, Тульская область, Ярославская область, республика Карелия, Архангельская область, Вологодская область, Калининградская область, Ленинградская область, Мурманская область, Новгородская область, Псковская область, Ставропольский край, Астраханская область, Волгоградская область, республика Марий Эл, республика Мордовия, Удмуртская республика, Чувашская республика, Пермский край, Коми-Пермяцкий автономный округ, Кировская область, Оренбургская область, Пензенская область, Саратовская область, Ульяновская область, Алтайский край, Таймырский (Долгано-Ненецкий автономный округ), Эвенкийский автономный округ, Иркутская область, Усть-Ордынский Бурятский автономный округ, Кемеровская область, Омская область, Томская область, Приморский край, Хабаровский край, Амурская область
4	16	Республика Адыгея, республика Дагестан, республика Ингушетия, Кабардино-Балкарская республика, республика Калмыкия, Карачаево-Черкесская республика, республика Северная Осетия – Алания, Чеченская республика, Курганская область, республика Алтай, республика Бурятия, республика Тыва, республика Хакасия, Забайкальский край, Агинский Бурятский автономный округ, Еврейская автономная область
5	1	Москва

Для снижения размерности пространства исходных данных был проведен факторный анализ переменных, выделены взаимно некоррелированные две главные компоненты (интегрированные факторы), на долю которых приходится более 86% суммарной вариации исходных признаков. В ходе анализа матрицы факторных нагрузок, полученной с использованием метода «варимакс», выявлено, что первая компонента (фактор 1) - *Факторный потенциал ИЖК – бюджетное и финансово-кредитное покрытие* наиболее тесно связана с переменными: число семей, получивших жилье и улучшивших жилищные условия за год; число семей, состоящих на учете на получение жилья; число семей, получивших субсидии на оплату жилого помещения и коммунальных услуг; объем выданных ИЖК физическим лицам (млн.руб.); сальдирование финансового результата деятельности организаций

(млн.руб.); абсолютный эффект страхования (тыс. руб.) и др. (всего 17 переменных).

Вторая главная компонента (фактор 2) - *Факторный потенциал ИЖК - са-мофинансирование*, наиболее тесно связана со следующими переменными: средне-душевые денежные доходы; средняя стоимость строительства 1 кв.м. общей площади жилых домов; величина прожиточного минимума, установленная в субъектах РФ; уровень экономической активности населения (%).

Для выявления тенденций развития ИЖК был осуществлен прогноз на 2015 г. методом аналитического выравнивания. Тенденция увеличения значений первого интегрирующего фактора наблюдается у первого и пятого кластеров, у остальных – незначительное снижение. Значения второго интегрирующего показателя для первого, второго и четвертого кластеров имеют устойчивую тенденцию к росту, для третьего – незначительного роста, пятого – значительного снижения. Исследование факторного ипотечного потенциала легло в основу разработки кластерно-дифференцированных мероприятий развития ИЖК и МЖФ.

В результате проведенных исследований был сделан вывод, что ориентированность при управлении развитием ИЖК на взаимосвязь и взаимообусловленность ипотечного кредита с бюджетом как источником редистрибутивных ресурсов, отражает неспособность рыночных механизмов решать социально-экономические задачи, способствует образованию на уровне финансовой эмпирики прочных связей с компенсаторными институтами, которые на уровне финансового проектирования могут привести к закреплению неэффективных технологий ипотечного кредитования, стратегических индикаторов его функционирования, организационных структур и институциональных форм, МЖФ в целом. Напротив, управление, выстраиваемое из взаимосвязи и взаимообусловленности ипотечного кредита и ипотечного капитала, определяющего масштабы ипотеки, ее территориально-локализованные стратегии развития на основе регионализации финансовыми посредниками своей деятельности при соответствующей капитальной базе, внедрение финансовых инноваций, сориентирует на перемещение ипотечных отношений в плоскость рыночных источников финансирования ипотечных кредитов. Указанная взаимосвязь и взаимообусловленность ипотечного кредита диагностировались в результате двухпроекционного анализа процессов его концентрации и централизации, интенсивность которых определяется условиями ведения хозяйственной деятельности и фазами делового цикла.

Последнее положение выдвинуто с учетом бюджетозамещения в отношении ис-

точников финансирования ипотеки, что исключает доминантность редистрибутивных источников, а необходимость ориентированности на эндогенное предложение финансовых ресурсов (за счет банковского кредитования) обосновывается имманентными экономике России условиями и целевыми требованиями ее финансирования. В отличие от экзогенного финансирования экономики (через финансовые рынки), поддерживаемого государством посредством соответствующего институционального проектирования финансово-кредитной системы России, для экономики, основанной на банковском кредите, не предъявляются столь высокие требования к рынкам, их институционально-инфраструктурной организованности, качеству самих институтов, инструментов (активов), а также к информации о способности активов к ее отражению, что подтверждает гипотезу эффективности рынков Ю.Фама, суть которой в том, что на эффективном рынке отдача от использования информации соответствует затратам на ее получение. Высокие транзакционные затраты «опутывают» перераспределительные процессы на рынке капитала, препятствуют проникновению иностранных инвестиций, вследствие чего рост банковского капитала осуществляется за счет внутренних источников, консервируя процесс развития банковской системы.

Проведенный в диссертации анализ факторного ипотечного потенциала, сформированный прогноз значений интегрированных факторов и выдвинутые предложения о взаимосвязи и взаимообусловленности ипотечного кредита и ипотечного капитала, позволили разработать двухуровневую модель управления развитием ИЖК, общие и кластерно-дифференцированные мероприятия по развитию ИЖК и МЖФ. Модель управления ориентирована на повышение уровня жилищной обеспеченности населения за счет сглаживания несбалансированности разной природы в проекциях: потенциалов, образующих факторный потенциал ИЖК; институтов, формирующих структурно-институциональный каркас СИЖК; мер жилищной и финансово-кредитной политики государства. Указанная «проекционная» несбалансированность диагностирована автором на основе исследования точки равновесия на жилищном рынке, результирующей опережающую динамику увеличения спроса по отношению к предложению, индикаторами чего выступают рост цен на жилье и снижение уровня его доступности.

Шестая группа проблем связана с формированием методического обеспечения преобразований ИЖК в России и разработкой системы мероприятий,

направленных на развитие ИЖК, механизма жилищного финансирования и решение задачи повышения жилищной обеспеченности населения.

В диссертации систематизирован мировой опыт антикризисных мер государственной поддержки ипотечного кредитования. Он представлен в форме инструментального аппарата финансового регулирования ИЖК, где отдельно выделены следующие позиции: *цель инструментального воздействия* (консервирование/снижение платежей по ипотечным кредитам в период финансовых затруднений у домохозяйств; упрощение рефинансирования ипотечных кредитов; разрешение домохозяйствам оставаться в жилище, право на владение которым утрачено; усиление правительственной помощи по ипотечным платежам; фискальные меры; стимулирование кредиторов к модификациям контрактных отношений на основе ипотеки в счет отказа от наложения ими взысканий на домохозяйство); *объект инструментального воздействия* (заемщики различных типов; кредиторы); *инструментальный аппарат* (конкретные мероприятия, направленные на восстановление ранее возникших и устанавливаемых вновь ипотечных отношений); *страна*, которая реализует данный аппарат (исследование выполнено по странам: США, Великобритания, Испания, Португалия, Исландия, Россия). Выявлено, что совокупность антикризисных мер в развитии ИЖК и отдельных ее элементов за счет воздействия на макросистему «финансовый сектор – реальный сектор» оказывает интегрирующий эффект в форме образования «точек» экономического роста национальной экономики.

Разработанные в диссертации элементы методического обеспечения, позволяють частично решить задачи Стратегии: «Формирование устойчивой системы привлечения долгосрочных ресурсов с рынка капитала на рынок ипотеки»; «Создание надежной и эффективной инфраструктуры рынка ипотеки и других форм жилищного финансирования»; «Развитие иных форм ипотечного жилищного кредитования, в том числе для целей жилищного строительства»; «Учет региональных и локальных особенностей развития рынка жилья и ипотеки». Содержание этих элементов заключается в следующем:

1. Осуществить тактическое «институциональное переформатирование»¹, состоящее в изменении режима денежного предложения через развитие инструментов рефинансирования, внедрение норм Базельских соглашений, продуцирующего

¹ Отечественный ученый, Г.Б. Клейнер предложил для такого переформатирования термин «институциональное протезирование». См. Клейнер Г.Б. Особенности процессов формирования и эволюции социально-экономических институтов в России – М.: ЦЭМИ РАН, 2001.

ориентированность в его развитии на эндогенные источники финансирования экономики при синхронной реализации системы мероприятий по перезагрузке финансовых рынков (рынка ипотечных ценных бумаг – в целях активизации второго «уровня» СИЖК, других рынков – в целях снижения дефицита объектов инвестирования альтернативных жилью).

Устранение или снижение влияния факторов, сдерживающих рост активов банковской системы, упрочнение ее ресурсной базы, позволят раскрыть инновационный потенциал ИЖК, сбалансировать реализацию федеральных и региональных программно-проектных жилищных инициатив, расширив, тем самым, адресность в решении задачи обеспечения населения жильем, способствуя формированию многосекторного жилищного рынка России. Параллельная расконсервированию потенциала банковской системы перезагрузка финансовых рынков необходима для наполнения «инвестиционных пустот», элиминирования воздействия на процесс обеспечения доступности жилья факторов, вызванных дефицитом альтернативных жилью объектов инвестирования с низкими рисками, сужения объема инвестиционного спроса, формируемого в результате перенесения извлекаемого дохода с фондового, валютного рынков, дохода от роста цен на нефть на жилищный рынок.

Растущие объемы ИЖК при одновременном разрушении спекулятивного и инвестиционного спроса на жилье способны обеспечить устойчивость СИЖК за счет расширения ее потенциала в решении тактических и стратегических задач.

В работе представлена разработанная автором стратегия функционального развития ИЖК в рамках многоуровневой СИЖК с выделением трех взаимосвязанных функциональных уровней, для каждого из которых раскрыты особенности и выявлены функции: микро- (частные субъекты ИЖК), мезо- (крупные банки под контролем государства и институты развития) и макроуровень (национальный мегарегулятор), как наиболее адекватная условиям экономики России и задачам ее социально-экономического развития.

2. *Разработана модель СИЖК*, соответствующая сформированному на текущий момент НИФФКС России, условиям и целевым требованиям финансирования экономики, основанная на комбинации звеньев финансово-кредитной системы и секторов финансового рынка (представлена на рис.10).

Ее особенностью является вовлечение основных звеньев финансово-кредитной системы, включая почтово-сберегательную систему, инфраструктура которой долж-

на обеспечить предлагаемому к созданию Национальному ссудо-сберегательному банку (НССБ), как специализированному государственному институту развития различных форм ипотечного кредитования, доступ к частным клиентам.

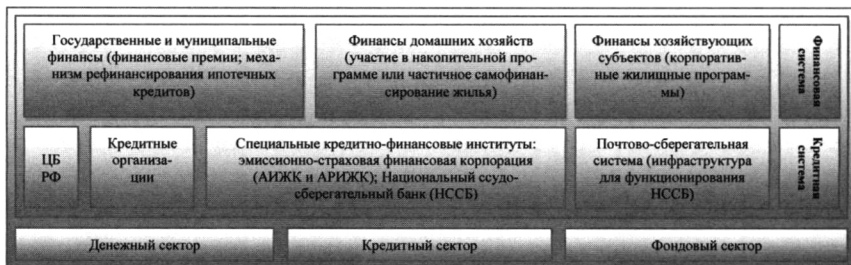


Рис.10. Комбинация звеньев финансово-кредитной системы и секторов финансового рынка: предлагаемая модель для России

Введение нового ипотечного института ориентировано не на «передел» ипотечного, а на секторное расширение жилищного рынка, когда ИЖК получает дальнейшее расщепление, поддерживая устойчивость многосекторной модели рынка жилья. Клиенты НССБ – домохозяйства, которые не имеют доступа к рыночным ипотечным кредитам. Охват ипотечными продуктами населения из низкодходных групп обеспечивается путем сокращения издержек на создании инфраструктуры сети банков, где ее роль выполняет функционирующая почтовая система России.

3. На основе исследования особенностей рыночного и государственного регулирования ИЖК по параметрам сравнения: объект и принципы регулирования, уровень покрытия заемщиков, источники фондирования, требования к обеспечению обязательств, содержание механизма минимизации кредитного риска, *научно обоснована система мероприятий*, направленных на развитие ИЖК и механизма жилищного финансирования (рис.11).

Предложены как общие (в разрезе жилищной и финансово-кредитной политики государства в проекции жилищного финансирования), так и кластерно-дифференцированные мероприятия: развитие шаровой ипотеки, сингапурской и австралийской моделей СИЖК, в отдельных случаях - замена рыночной ипотеки в сфере жилищного строительства кооперативными формами инвестиционной деятельности.

В *заключении* сформулированы основные выводы и положения.

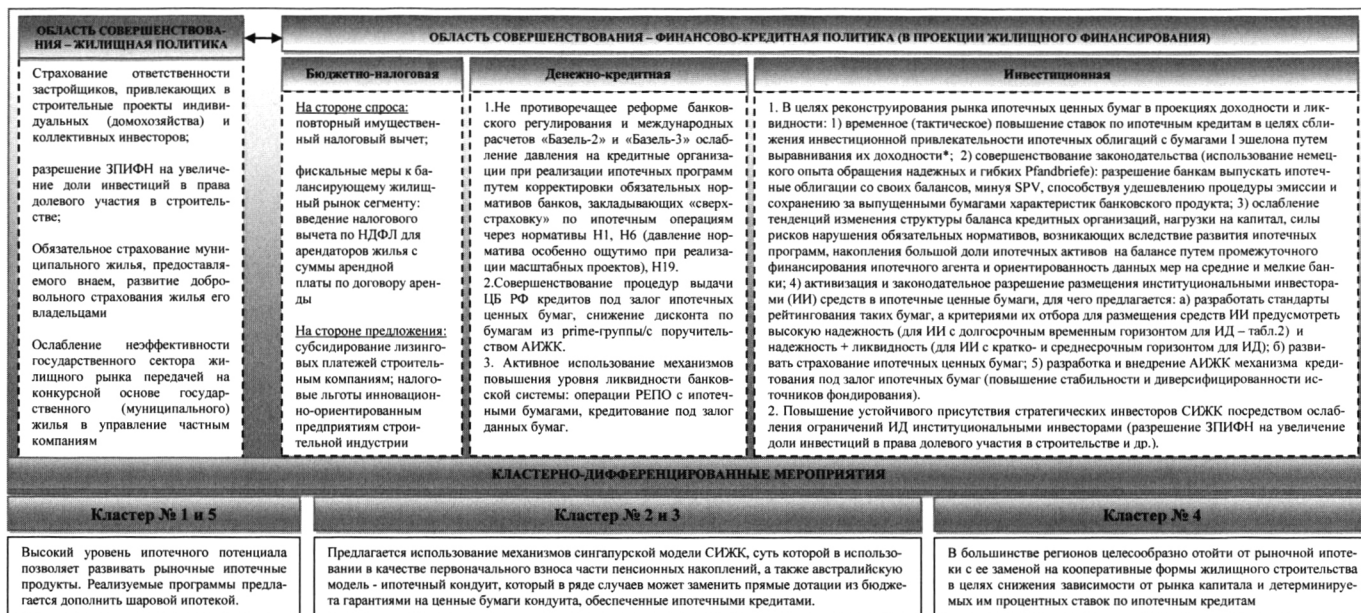


Рис.11. Система мероприятий, направленных на развитие ИЖК и механизма жилищного финансирования

*с целью обоснования целесообразности и возможности без ущерба для бюджета домохозяйства временного (тактического) повышения ставок по ипотечным кредитам в диссертационной работе автором произведен расчет выплат по кредиту (за весь срок кредитования и ежемесячные выплаты), величины переплат в денежном измерении и в процентах при приобретении жилья на первичном и вторичном рынке жилья по вариантам: 1 – кредит по ставке 13,3% (средневзвешенная ставка по России на конец 2010г.), 2 – кредит по ставке 15,3% (гипотетическое увеличение процентной ставки), 3 – кредит по ставке 13,3% с поправкой тела кредита на индекс цен (предполагается, что вхождение домохозяйства в ипотечные отношения, откладываемое во времени, способствует повышению стоимости жилья и необходимости привлечения все большего объема кредитных ресурсов).

Расчеты показали, что вариант №2 для двух ситуаций (приобретение жилья на первичном или вторичном рынке соответственно) по показателям совокупных и ежемесячных выплат по кредиту выгоднее, чем вариант №3 за счет снижения ежемесячной нагрузки на финансовый портфель домохозяйств. Полученные результаты подтверждают гипотезу о том, что краткосрочная переориентация пропорции «стоимость жилья – стоимость кредитных ресурсов» в сторону увеличения стоимости кредита на два процентных пункта позволит обеспечить не только наращение ценности для заемщика в виде снижения ежемесячной долговой нагрузки, но и реконструирование рынка ипотечных ценных бумаг, приблизив ипотечные ценные бумаги к инвестиционной привлекательности бумаг первого эшелона.

III. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Монографии

1. Клевцов В.В. Жилищное финансирование: о возможностях приобретения жилья в Тверской области. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2006. – 5 п.л.
2. Клевцов В.В. Механизм жилищного финансирования: теория, методология, практика / Науч. ред. д.э.н., проф. Тихомирова Н.В. – М.: МЭСИ, 2012. – 11 п.л.
3. Клевцов В.В. Приоритеты развития государства: доступное и комфортное жилье. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2006. – 10 п.л.
4. Клевцов В.В. Развитие ипотечного кредитования в Тверском регионе. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2007. – 5 п.л.
5. Клевцов В.В. Система ипотечного жилищного кредитования: теория и практика. – М.: Издательский центр ЕАОИ, 2009. – 11,5 п.л.
6. Клевцов В.В. Формирование регионального рынка ипотечного жилищного кредитования. – М.: Издательский центр ЕАОИ, 2008. – 10 п.л.

Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки России

7. Клевцов В.В. Банки, ипотека и финансовые инструменты: тандем или противостояние? // Банковское дело. – 2010. – № 1. – 0,65 п.л.
8. Клевцов В.В. Вопрос о сущности ипотеки // Экономические науки. – 2008. – № 8 (45). – 0,6 п.л.
9. Клевцов В.В. Инвестиционно-строительная кооперация в системе ипотечного жилищного кредитования // Сибирская финансовая школа. – 2009. – № 4. – 0,75 п.л.
10. Клевцов В.В. Инвестиционно-строительные пирамиды на жилищных рынках России // Сибирская финансовая школа. – № 6. – 2009. – 0,5 п.л.
11. Клевцов В.В. Ипотечный рынок России: векторы развития // Аудит и финансовый анализ. – 2010. – № 1. – 0,8 п.л.
12. Клевцов В.В. Особенности двухуровневого строения системы ипотечного жилищного кредитования России // Научно-практический журнал «Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО». – 2010. – № 1. – 0,5 п.л.
13. Клевцов В.В. Система ипотечного жилищного кредитования как монетарная целостность в национальной экономической системе // Научно-практический журнал «Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО». – 2011. – № 3. – 0,82 п.л.
14. Клевцов В.В. Теоретические аспекты функционирования системы ипотечного жилищного кредитования // Научно-практический журнал «Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО». – 2010. – № 3. – 0,5 п.л.
15. Клевцов В.В. Трансформация или модернизация ипотечного жилищного кредитования? // Научно-практический журнал «Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО». – 2010. – № 4. – 0,7 п.л.
16. Клевцов В.В. Управление ипотечными программами: инвестиционный аспект // Аудит и финансовый анализ. – 2009. – № 6. – 0,9 п.л.
17. Клевцов В.В. Экономическая природа ипотечного капитала и особенности управления ипотечным кредитованием в современный период // Научно-практический журнал «Экономика, статистика и информатика. Вестник УМО». – 2012. – №1 – 0,53 п.л.

Публикации в других изданиях

18. Клевцов В.В. Воздействие рынка ипотечного жилищного строительства на региональный рынок труда // Бизнес и социально-экономическое развитие региона: инновационный и инвестиционный аспект. Сб. науч. тр. – Тверь: Тверской филиал Московского государственного ун-та экономики, статистики и информатики, 2006. – 0,2 п.л.
19. Клевцов В.В. Генезис представлений об ипотечном кредите // Управление, финансы, право: тенденции и перспективы развития в условиях инновационной экономики: сб.материалов XIII Всероссийской науч.-практ. конф. студентов, аспирантов и молодых ученых. – Тверь, 2011. – 0,2 п.л.
20. Клевцов В.В. Диагностика факторного потенциала ипотечного жилищного кредитования // Партнерство бизнеса и образования в инновационном развитии региона: сб.науч.тр. X междунаур. науч.-практ. конф. / Тверской филиал МЭСИ. – Тверь, 2011. – 0,4 п.л.
21. Клевцов В.В. Жилищная проблема: как ее решать на основе ипотечного кредитования? // Евразийское пространство: приоритеты социально-экономического развития: Материалы междунаур. науч.-практ. конф. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2011 – 0,2 п.л.
22. Клевцов В.В. Жилищное финансирование: только ипотека? // IDO science. – 2010. – № 1. – 1,2 п.л.
23. Клевцов В.В. Ипотека в России: есть ли место инновациям? // Инновационное развитие и экономический рост: Материалы IV междунаур. науч.-практ. конф. - М.: РУДН, 2008. – 0,6 п.л.
24. Клевцов В.В. Ипотека в социально-экономических процессах Тверской области // Инновационное развитие и социально-экономические процессы региона. VII Всероссийская научно-практическая конференция. – Тверь, 2008. – 0,3 п.л.
25. Клевцов В.В. Ипотека и система ипотечного жилищного кредитования: новый взгляд // Инновационное развитие современной экономики: теория и практика: Сборник материалов VI научно-практической конференции. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2010. – 0,2 п.л.
26. Клевцов В.В. Ипотека как ресурсное обеспечение жилищного строительства// Молодежь. Образование. Экономика: 8-я Всероссийская научно-практическая конференция молодых ученых, студентов и аспирантов: Сборник статей участников конференции. – Ярославль: Редмер, 2007. – 0,2 п.л.
27. Клевцов В.В. Ипотека как составляющая социальной политики государства// Проблемы трансформации современной российской экономики: теория и практика организации и обеспечения управления: Сборник трудов III Международного научно-практического семинара. – М.: ИНИОН РАН, 2005. – 0,2 п.л.
28. Клевцов В.В. Ипотечное жилищное кредитование в конструировании ипотечной системы // IDO science. – 2010. – № 2. – 0,5 п.л.
29. Клевцов В.В. Ипотечное жилищное кредитование в развитии экономики региона // Управление, финансы, право: тенденции и перспективы развития в условиях инновационной экономики: сб.материалов XII Всероссийской науч.-практ.конф. студентов, аспирантов и молодых ученых (22 апреля 2010 г.) / Тверской филиал МЭСИ. – Тверь, 2010. – 0,2 п.л.

30. Клевцов В.В. Ипотечное жилищное кредитование в экономических исследованиях // Инновационное развитие современной экономики: теория и практика: Сборник материалов VI научно-практической конференции. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2010. – 0,3 п.л.
31. Клевцов В.В. Ипотечное жилищное строительство как фактор экономического роста // Институциональные проблемы экономического роста: Материалы докладов Всерос. Науч.-практ. Конф. – Казань, 2008. – 0,1 п.л.
32. Клевцов В.В. Ипотечное кредитование и финансовые инновации // Партнерство бизнеса и образования в инновационном развитии региона: сб.науч.тр. IX междунар. науч.-практ. конф. (28 октября 2010 года) / Тверской филиал МЭСИ. – Тверь, 2010. – 0,35 п.л.
33. Клевцов В. Ипотечные ценные бумаги // IV межвузовская научная конференция ТФ МЭСИ. Тезисы / Тверской филиал МЭСИ. – Тверь, 2002. – 0,1 п.л.
34. Клевцов В.В. Концептуальные основы формирования рынка ипотечного жилищного строительства // Проблемы и перспективы развития финансового рынка России: Сборник научных трудов. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2007. – 0,7 п.л.
35. Клевцов В.В. Мировой финансовый кризис и его воздействие на развитие ипотечного жилищного кредитования // Мировой финансовый кризис и его влияние на экономику страны: Материалы междунар. науч.-практ. конф. – Минск, 2009. – 0,35 п.л.
36. Клевцов В.В. Национальные финансово-кредитные системы и модели системы ипотечного жилищного кредитования // Евразийское пространство: приоритеты социально-экономического развития: Материалы междунар. науч.-практ. конф. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2011. – 0,3 п.л.
37. Клевцов В.В. Повышение эффективности инвестиционного процесса в сфере жилищного строительства // Приоритетные направления развития науки и технологий. Книга 1. Всерос. научно-технич. конф. в 2 кн. / Под общей ред. чл. кор. РАН В.П.Мешалкина – М.: Тула: Изд-во ТулГУ, 2006. – 0,1 п.л.
38. Клевцов В.В. Проблемы рынка ипотечных ценных бумаг // Социально-экономические проблемы и перспективы развития региона: сборник материалов пятой межрегиональной научной конференции 10-11 апреля 2003 г. / Тверской филиал МЭСИ. – Тверь, 2003. – 0,1 п.л.
39. Клевцов В.В. Развитие регионального рынка ипотечного жилищного строительства на основе формирования механизма аккумулирования финансовых ресурсов // Наука и технологии: шаг в будущее – 2006: Материалы I междунар. науч.-практ. конф. – Белгород, 2006. – 0,3 п.л.
40. Клевцов В.В. Региональные особенности развития рынка ипотечного жилищного строительства // Университет как центр инвестиционной привлекательности региона. Сб. науч. тр. / Тверской филиал Московского государственного университета экономики, статистики и информатики. – Тверь, 2007. – 0,2 п.л.
41. Клевцов В.В. Рынок ипотечного жилищного строительства как индикатор развития региональной экономики // Современный финансовый рынок РФ: Материалы междунар. науч.-практ. конф. – Пермь: Перм. ун-т., 2006. – 0,3 п.л.
42. Клевцов В.В. Рынок ипотечного кредитования и его роль в социально-экономическом развитии региона // Страны с переходной экономикой в условиях

глобализации: Материалы V междуна. науч.-практ. конф. – М.: ЭКОН-ИНФОРМ, 2006. – 0,4 п.л.

43. Клевцов В.В. Теоретические аспекты функционирования рынка ипотечного жилищного строительства // Актуальные проблемы региональной экономики: Сб. науч. тр. – Тверь: Российская академия им. Г.В.Плеханова, Финансовая академия при Правительстве РФ, Твер. инстит. эконом.именедж., Твер. гос. ун-т, 2006. – 0,3 п.л.

44. Клевцов В.В. Улучшение жилищных условий через механизм жилищного финансирования // Евразийское пространство: приоритеты социально-экономического развития: Материалы междуна. науч.-практ. конф. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2011. – 0,2 п.л.

45. Клевцов В.В. Управление системой ипотечного жилищного кредитования // Партнерство бизнеса и образования в инновационном развитии региона: сб.науч.тр. X междунар. науч.-практ. конф. (27 октября 2011 года) / Тверской филиал МЭСИ. – Тверь, 2011. – 0,25 п.л.

46. Клевцов В.В. Финансовые посредники в развитии ипотечного жилищного кредитования // Евразийское пространство: приоритеты социально-экономического развития: Материалы междуна. науч.-практ. конф. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2011. – 0,2 п.л.

47. Клевцов В.В. Формирование и проблемы развития регионального рынка ипотечного жилищного строительства // Тенденции развития современных информационных технологий, моделей экономических, правовых и управленческих систем: Статьи конференции (22 марта 2006 г., г.Рязань). – Рязань: РФ МЭСИ, 2006. – 0,3 п.л.

Учебные и учебно-методические пособия

48. Клевцов В.В. Международные инвестиции: учебно-методический комплекс / В.В.Клевцов. – М.: Издательский центр ЕАОИ, 2012. – 10 п.л.

49. Клевцов В.В. Рынок недвижимости и ипотека: методические материалы для студентов заочной формы обучения. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2006. – 2 п.л.

50. Клевцов В.В. Инвестиции: методические материалы для студентов заочной формы обучения. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2007. – 2,5 п.л.

51. Клевцов В.В. Оценка недвижимости: конспект лекций. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2007. – 4 п.л.

52. Клевцов В.В. Антикризисная инвестиционная политика: методические материалы для слушателей Президентской программы. – Тверь: Тверской филиал МЭСИ, 2008. – 2 п.л.

Заказ № 372-и/05/12 Подписано в печать 12.03.12 Тираж 100 экз. Усл. п.л. 2,4



ООО "Цифровичок", тел. (495) 649-83-30
www.cfr.ru ; [e-mail: zak@cfr.ru](mailto:zak@cfr.ru)

102